



ESKİŞEHİR BAROSU DERGİSİ

PSEG v. Türkiye ICSID Hakem Heyeti Kararı İncelemesi

Av. M. Mustafa DEMİR¹

Öz

Bu çalışmada Türkiye'nin ICSID kapsamında yargılandığı ilk tahkim davası olan PSEG Global Inc. and Konya İlgin Elektrik Üretim ve Ticaret Ltd. Şti. v. Republic of Turkey Davası hukuki yönden incelenecektir. Söz konusu dava, Türkiye açısından ilk ICSID Tahkim yargılaması olması ve içtihadî açıdan gelişime katkı sağlaması açısından ciddi bir öneme sahiptir. İnceleme konusu davada tahkim heyetinin özellikle niçin “Adil ve Hakkaniyetli Muamele” ilkesinin ihlal edildiğine kanaat getirdiği ve Başvurucunun diğer iddialarını neden reddettiği ve somut olayda nihai anlamda verilen kararın hukuka uygun olup olmadığı meseleleri ele alınacaktır.

Anahtar Kelimeler

Yatırım Tahkimi, Yatırım Uyuşmazlığı, ICSID.

¹ İstanbul Barosu, m.mustafademir@icloud.com, ORCID: 0000-0002-2325-9600.



Review Of the PSEG v. Turkey ICSID Arbitration Decision

Abstract

In this study, PSEG Global Inc., the first arbitration case in which Turkey was tried under ICSID. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Ltd. Sti. v. The Republic of Turkey Case will be examined in legal terms. The case in question has a serious importance in terms of being the first ICSID Arbitration proceeding for Turkey and contributing to the development in terms of jurisprudence. In the case under reviewing, the issues of why the arbitral tribunal decided that the principle of "Fair and Fair Treatment" was violated, why it rejected the plaintiff's other claims, and whether the final decision in the concrete case was in accordance with the law will be discussed.

Keywords

Investment Arbitration, Investment Dispute, ICSID.

GİRİŞ

1980’li yıllarda Türkiye’nin yaşadığı artan elektrik talebinin bir sonucu olarak, devlet enerji sektörünü serbestleştirmeye ve yabancıların katılımını teşvik etmeye karar verdi. Bu bağlamda Türkiye, özel girişimlere yetki veren yasalar çıkararak iç hukukunda söz konusu hedef doğrultusunda revizyonlar yaptı. Şirketlerin elektrik üretimi için tesisler kurması ve ürettiği elektriği satması için hazine garantisi de dahil olmak üzere devlet tarafından bir dizi teşvik sağlandı, uzun vadeli enerji satış anlaşmaları akdedildi.

1994 yılında ABD menşeli PSEG şirketi, başvuruda bulundu ve Türkiye’nin Konya ilinde kömürle çalışan bir elektrik santrali ve bitişindeki bir kömür madeninin inşasına ilişkin fizibilite çalışması yapma yetkisi verildi. PSEG ile Türkiye arasında “Uygulama Sözleşmesi” ve “İmtiyaz Sözleşmesi” imzalandı. Ancak daha sonra taraflar arasında sözleşmenin akdedilip akdedilmediği konusunda anlaşmazlık çıktı. İmtiyaz sözleşmesi, temel ticari şartlar hakkında nihai bir anlaşma içermiyordu. Ayrıca taraflar, projenin hayata geçirilmesinde kurumsal yapıyı önemli kılan bir unsur olan ‘vergisel sonuçlar’ konusunda anlaşmaya varamadılar.

Tüm bu olaylar yaşanırken Mart 2001’de 4628 sayılı Kanun’un yürürlüğe girmesiyle birlikte yasal çerçevede de değişiklik yapılmış ve Başvurucuların, proje için hazine garantisi alma ihtimalleri ortadan kalkmıştır. (Ancak kanunun ilgili hükmü Mart 2002’de Yargıtay tarafından iptal edilmiştir.)

Başvurucuya göre tüm bu olaylar, Türkiye tarafından Başvurucunun yatırımını yok etme niyeti taşımaktaydı. PSEG’in önerdiği kömür madeni ve elektrik santralinin inşaatı hiçbir zaman başlamamış olsa da, şirket 1990’ların sonlarında ilk fizibilite çalışması, takip çalışmaları ve devlet kurumlarıyla yapılan birkaç tur müzakere için milyonlarca dolar harcadı.

2001 yılının başlarında, taraflar santral kapasitesi ve enerji tarifeleri gibi temel konulardaki müzakereleri bir türlü sonuçlanamayınca ve 4628 sayılı kanunun yürürlüğe girmesine takriben PSEG, Türkiye’nin ICSID (*International Centre for Settlement of Investment Disputes*) kurallarını çeşitli nedenlerle ihlal ettiğini öne sürerek Türkiye-ABD İkili Yatırım Anlaşmaları kapsamında ICSID işlemlerini başlattı. Sözleşme kapsamındaki yükümlülüklerin yerine getirilmemesi, müzakerelerin uygunsuz yürütülmesi ve yasal çerçevenin sözleşmeye aykırı olarak değiştirilmesi gibi sebepleri ileri sürdü. PSEG, Türkiye’nin adil ve hakkaniyetli muamele ile tam koruma ve güvenlik sağlamadığını, keyfi ve ayrımcı tedbirlerle yatırımın idamesini, kullanımını ve yararlandırılmasını engellediğini, Yatırım Tahkim’inde “*umbrella clause*” maddesine uymadığını ve yatırımı dolaylı olarak

kamulaştırdığını savundu. PSEG, Türkiye’den 3 farklı yöntemden biriyle hesaplanacak (yatırımın adil piyasa değeri, gelecekteki yoksun kalınan müstakbel karların toplamı veya asgari olarak yaptığı gerçek yatırımların bedelini)tazminat talep etti.

ICSID Hakem Heyeti, Türkiye'nin adil ve hakkaniyetli muamele yükümlülüğünü ihlal ettiğini tespit etti, ancak diğer tüm iddiaları reddetti. Ödenecek tazminatı belirlerken, ICSID Hakem Heyeti “adil piyasa değeri” standardını, kamulaştırma bulunmadığı ve üretken varlıklara herhangi bir zarar gelmediği için reddetmiştir. ICSID Hakem Heyeti ayrıca, PSEG'nin gelecekteki kâr kaybı iddiasını da, kar ve performansa ilişkin yerleşik bir kayıt olmadığı için reddetti. ICSID Hakem Heyeti, ICSID tahkiminde gerçek Başvurucular tarafından üstlenilmeyen bazı masraflar düšüldükten sonra, projeye yatırdığı tutarı PSEG'e vermeye karar verdi. ICSID Hakem Heyeti ayrıca Türkiye'nin toplam tahkim masraflarının ve avukatlık ücretlerinin %65'ini ödemesine hükmetti.

I. TARİHSEL GELİŞİM

1980'lerde artan enerji talepleri nedeniyle Türkiye, enerji sektörünü serbestleştirmeye ve yabancı yatırımları çekmeye çalışmıştı. Bu amaçla, şirketlere yap-işlet-devret (YİD) sözleşmeleri teklif eden ve şirketlere enerji üretim santralleri inşa etme ve daha sonra devlete devretmeden önce işletme imtiyazları tanıyan bir yasa çıkardı. YİD yaklaşımı, Devlete ait Türkiye Elektrik Üretim ve İletim A.Ş.'den (TEAŞ) uzun vadeli enerji alım garantilerinin yanı sıra Hazine garantilerini içeriyordu.

1991 yılında bir ABD şirketi olan PSEG, Türkiye'nin Konya ilinde kömürle çalışan bir elektrik santralının inşası için bir fizibilite çalışması yapmak için başvurdu ve izin aldı. Teklifte, tesisin yakıtını sağlayacak bir linyit madeninin geliştirilmesi de öngörülüyordu. Fizibilite Çalışması, belirli parametrelere sahip ve 38 yıllık işletme süresi olan bir tesisi ele aldı. Projenin Devlet Planlama Teşkilatı tarafından onaylanması ile bu planlar, 1996 yılı Ağustos ayında taraflarca imzalanan bir Uygulama Sözleşmesine dahil edilmiştir.

Uygulama Sözleşmesi ayrıca PSEG ile TEAŞ arasında Uzun Vadeli Enerji Satış Anlaşması ve Hazine garantisinden yararlanacak proje olarak tasarlandı. Danıştay, Mart 1998'de İmtiyaz Sözleşmesi şeklinde Uygulama Sözleşmesini onayladı. Proje varlığının kurumsal yapısı üzerinde uzun süren müzakerelerden sonra, projeyi uygulamak üzere Konya Ilgın Ltd. Türkiye'de kuruldu.

Uygulama Sözleşmesi, PSEG'nin kömür madeni ile ilgili ek çalışmalar yapmasına ve gerekirse, kömür üretimi ve elektrik üretim maliyetlerindeki herhangi bir maliyet artışını yansıtan revize edilmiş bir enerji tarifesi öneren bir Revize Maden Planı sunmasına izin verdi. Kuzey Amerika Kömür Şirketi (NACC)², PSEG'e projenin madencilik yönleriyle yardımcı oldu ve sonuç olarak, yatırımcının fizibilite çalışmasından elde ettiği orijinal hesaplamalar, öngörülen maliyet artışlarının yanı sıra vergi sonuçlarında beklenen değişiklikler nedeniyle öngörülen maliyetler önemli ölçüde artırıldı. Akabinde PSEG, Aralık 1997'de, tesisin üretim kapasitesini artırarak artan maliyetleri dengelemeyi öneren revize edilmiş bir Maden Planını sundu.

Taraflar, revize edilen şartlar üzerinde bir anlaşmaya varamadan, müzakereler başladı. PSEG ile Türkiye Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı (ETKB) arasındaki müzakereler sırasındaki temel sorun, santralin kapasitesi ve enerji için uygulanacak tarifeler konusunda anlaşmaya varılmasıydı. Temel atma töreni dışında herhangi bir maden işletmesi yapılmadı ve inşaaata başlanmadı. Bu arada, Mart 2001'de 4628 sayılı Kanun'un yürürlüğe girmesiyle yasal çerçevede de değişiklik yapılmıştır. Bu kanunun 8(1) maddesi yatırımcıların Hazine garantisi alma olasılığını ortadan kaldırmıştır. Ancak 4628 sayılı Kanunun bu hükmü, Mart 2002'de Yargıtay tarafından geçersiz kılınmıştır.

2001 yılının başlarında, taraflar santral kapasitesi ve tarifeler gibi kilit konulardaki müzakerelerde çıkmaza girince ve 4628 sayılı Kanun'un (PSEG) yürürlüğe girmesinin ardından, proje şirketi ve NACC, Türkiye'nin Sözleşmede yer alan çeşitli korumaları ihlal ettiğini iddia ederek ICSID tahkimine başvurdu. PSEG, Türkiye'nin adil ve hakkaniyetli muamele yapmadığını, tam koruma ve güvenlik sağlamadığını, keyfî ve ayrımcı tedbirlerle yatırımın idamesini, kullanımını ve yararlanılmasını engellediğini; yatırımın korunmasına ilişkin yükümlülükleri yerine getirmedeğini savundu. Tüm bu iddialar doğrultusunda PSEG, Türkiye'den tazminat talep etmiş ve tazminatın değerlendirilmesi için üç alternatif yaklaşım ortaya koymuştur: Adil piyasa değeri, kayıp kar değerlemesi ve proje sponsorları tarafından fiilen yapılan yatırımlar.

² Esasa ilişkin kararından önce, heyet, Türkiye'nin yargı yetkisine yönelik itirazlarının çoğunu reddetmiş ancak Türkiye'nin PSEG'in ortak Başvurucularından biri olan NACC'nin "yatırımcı" olmadığı yönündeki iddiasını onaylamış ve 4 Haziran 2004 tarihli yargı yetkisi kararı vermiştir. NACC bu nedenle daha sonraki işlemlerden hariç tutulmuştur.

II. KARARIN DEĞERLENDİRİLMESİ

Uygulanabilir mevzuata bakıldığında; “Turkey-US Bileteral Investment Treaties(Türkiye-ABD İkili Yatırım Anlaşmaları), Uluslararası Hukuk, Türk mevzuu hukuku” olduğu görülecektir.

A. Adil ve Hakkaniyetli Davranma Yükümlülüğü Açısından Değerlendirilmesi

ICSID Hakem Heyeti, yaptığı değerlendirmede “adil ve hakkaniyetli muamele” standardının ihlal edildiğine dair birkaç vaka tespit etti. İlk olarak ICSID Hakem Heyeti, Başvurucularla müzakerelerin yürütülmesi konusunda İdare'nin bariz ihmaline işaret etti. ICSID Hakem Heyeti, Türk idari makamlarının, Başvurucular tarafından ek maliyetlere yol açan ve Türkiye'nin Başvurucularla profesyonel ve yetkin bir şekilde müzakereleri yürütememesine yol açan mazur görülemez sessizliklere, gecikmelere ve tutarsızlıklara işaret etti. İkinci olarak, ICSID Hakem Heyeti, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın elektrik için tahsil edilecek tarifelerle ilgili olanlar da dahil olmak üzere, sözleşme şartlarının tam teşekküllü bir yeniden müzakeresini başlatmaya çalıştığında, yetkinin kötüye kullanıldığına karar verdi. Keza bu husus Bakanlığın yasal yetki sınırlarının dışında kalmaktaydı. ICSID Hakem Heyetinin yasama ortamındaki sürekli değişikliklerin "*roller-coaster*" etkisi olarak kabul ettiği şeyle ilgili olarak FET³ standardının üçüncü bir anlaşma ihlali bulundu. Gerçekten de ICSID Hakem Heyeti, "değişmeye devam edenin yalnızca yasa değil, özellikle yönetimin tutum ve politikaları olduğunu" kaydetti. ICSID Hakem Heyetinin görüşüne göre, bu tür değişiklikler, ev sahibi devletlerin "yatırımcıların faaliyet gösterebileceği istikrarlı ve öngörülebilir bir iş ortamı" sağlamasını zorunlu kılan FET yükümlülüğüne aykırıydı.

B. Tam Koruma ve Güvenlik Yükümlülüğü Açısından Değerlendirilmesi

ICSID Hakem Heyeti, tam koruma ve güvenlik yükümlülüğü konusunda kişilerin ve tesislerin fiziksel güvenliğini referans almıştır. Sadece bazı istisnai durumlarda yasadaki değişikliklerin veya idari işlemlerin yatırım üzerindeki olumsuz etkileri söz konusu yükümlülüğün ihlali sonucunu doğurabilmektedir. Oysa dava konusu olayda fiziksel bir emniyet ve güvenlik sorunu olmadığı gibi, CME'de olduğu gibi daha geniş kapsamın

³ FET: Fair and Equitable Treatment (Adil ve Eşit Davranma Yükümlülüğü)

uygulanmasını haklı çıkaran herhangi bir istisnai durum olmadığından ICSID Hakem Heyeti, tam koruma ve güvenlik yükümlülüğünün ihlal edilmediğini tespit etmiştir.

C. Keyfilik ve Ayrımcılık Yasağı Kapsamında Değerlendirilmesi

Türkiye ile ABD arasındaki “İkili Yatırım Anlaşması”nın 2.maddesinin 3.fıkrasında “yatırımın yönetimini, işletilmesini, bakımını, kullanımını, yararlanımını, genişletilmesini veya elden çıkarılmasını” engelleyen keyfi ve ayrımcı önlemlere karşı koruma sağlanmıştır. ICSID Hakem Heyeti, yaptığı değerlendirmede Türk makamlarının hatalı uygulamalarının “*adil ve hakkaniyetli davranma yükümlülüğü*”nün ihlali kapsamına girdiğini, dolayısıyla da keyfilik nedeniyle ayrı bir sorumluluk başlığı açılmasına gerek olmadığı kanaatine varmıştır. Ayrıca ICSID Hakem Heyeti yaptığı değerlendirmede makro-ekonomik politikadaki değişikliklerin bir bütün olarak ekonomiyi ilgilendirmesinden dolayı herhangi bir ayrımcılık kanıtı bulamamıştır.

D. “Umbrella Clause” Maddesi Bakımından Değerlendirilmesi

ICSID Hakem Heyeti, sözleşme kapsamındaki yükümlülüklerin esaslı bir şekilde ihlal edilmediğini tespit etti ve böyle bir ihlalin olmaması durumunda, BIT(Türkiye-ABD İkili Yatırım Anlaşması) “*umbrella clause*” maddesinin ihlal edilip edilmediğine karar vermeyi gereksiz gördü.

E. PSEG’in Dolaylı Kamulaştırma İddiasının Değerlendirilmesi

ICSID Hakem Heyeti, dolaylı kamulaştırmanın gerçekleşmesi için “yatırımcının yatırımın kontrolünden, şirketin günlük operasyonlarının yönetiminden bir tür mahrumiyetin olması gerektiğine karar verdi. Yani kar dağıtımını engelleyen, memur ve yöneticilerin atanmasına müdahale eden veya şirketin mülkiyetinden ya da kontrolünden tamamen ya da kısmen mahrum bırakan bir yönetimin varlığını gerekli görmüştür. Her ne kadar ICSID Hakem Heyeti, Türk hükümetinin hatalı uygulamaları olsa da, bu uygulamaların dolaylı kamulaştırma sonucunu doğurmayacağına karar vermiştir.

F. PSEG’in Uğradığı Zarar İddiası ve Tazminat Taleplerinin Değerlendirilmesi

Başvurucu, uğradığı kayıpların tazmini konusunda 3 farklı alternatif öne sürmüştür;

1. Adil Piyasa Değeri

Yatırımlarında kamulaştırma olduğu varsayımıyla, Başvurucular yatırımlarını kamulaştırma tarihi itibarıyla 114.951 milyon ABD Doları olarak değerlendirmiştir. Başvurucular, kamulaştırma tarihinin 3 Mart 2001 olarak kabul edileceğini ileri sürmüşlerdir: Başvurucuların Hazine garantisi alma olasılığını ortadan kaldıran Elektrik Piyasası Kanununun yürürlüğe girdiği tarih adil piyasa değerinin tespit edilmesinde referans olarak kabul edilmiştir.

2. Kâr Kaybı

Başvurucular, İmtiyaz Sözleşmesi kapsamında elde edecekleri kâr olarak toplam 223.742 milyon ABD Doları talep ettiler. Başvurucular, kârlarla ilgili kesinliğin, projenin teknik ve mali olarak uygulanabilir olmasından ve her yıl TEAŞ'a "alıcı-ödeme" esasına göre, belirli bir tarife üzerinden satılacak asgari bir elektriğin kabul edilmesinden kaynaklandığını ileri sürdüler. Bu hesaplamada "Oranlı-Hazine Garantili Tarife" nin referans alınması gerektiğini savundular.

3. Yatırım Miktarı

Başvurucular, en azından, sponsorları tarafından proje Şirketine yapılan yatırımı telafi etmeye çalıştılar. Bu maliyetler beş ana kategoride gruplandırılmıştır: yasal; maden ve yakıt temini; diğer teknik çalışmalar; çevresel; ve proje hazırlama.

ICSID Hakem Heyeti, Başvurucunun ileri sürdüğü 3 farklı alternatif hesaplama yöntemini de inceledi ve sonuç olarak "Gerçek Yatırım Miktarı" na göre tazminatın hesaplanmasına karar verdi.

ICSID Hakem Heyeti, yaklaşımını gerekçelendirmeksizin, uygun zarar ölçüsünün, Başvurucuların Projenin teknik ve yasal yönlerinin hazırlanması ve müzakeresi sırasında maruz kaldığı yatırım harcamalarının tazmini olacağına karar verdi. Davalı, madencilik yapılmadığı ve tesisin inşasına bile başlanmadığı için masrafların tazminine itiraz etmiştir. ICSID Hakem Heyeti, bu argümanı şu gerekçeyle reddetmiştir: "Bir yatırım, inşaat aşamasına gelmeden önce, yatırım öncesi harcamalarla bağlantılı olsa bile, en önemlisi müzakerelerin maliyeti ve Projenin gerçekleşmesine yol açan diğer hazırlık çalışmaları dahil olmak üzere birçok şekilde olabilir. Özellikle, bu durumda olduğu gibi, taraflar arasında usulüne uygun olarak yürütülen geçerli ve bağlayıcı bir Sözleşme varsa." ICSID Hakem Heyeti, Fizibilite Çalışmasının hazırlanmasını bir

bitiş anı olarak seçti: o zamandan önce yapılan harcamalar, “yatırım öncesi” harcamalar olarak görülmesi gerektiği için tazmin edilemezdi⁴.

ICSID Hakem Heyeti, Türkiye'nin PSEG'e ödeyeceği tazminatın miktarını şu şekilde hesaplamıştır; Başvurucuların uzmanı tarafından tahmin edilen harcama tutarını (11.467.668 ABD Doları) “sağlam bir temel” ve tazminatın hesaplanması için başlangıç noktası olarak kullanmıştır⁵. Bu masraflar aslında PSEG'in proje ortakları NACC ve Güriş tarafından üstlenildiği için ICSID Hakem Heyeti bu miktardan 3.317 milyon ABD Doları kesinti yapmıştır. ICSID Hakem Heyeti, tahkim yargılamasına taraf olmadıkları için bu kuruluşlar tarafından yapılan yatırım harcamalarına ilişkin olarak tazminat ödenemeyeceğine karar verdi⁶. ICSID Hakem Heyeti ayrıca, bu harcamalar Fizibilite Raporunun hazırlanmasından önce yapılmış olduğundan ve dolayısıyla yatırım öncesi giderler olarak değerlendirilmesi gerektiğinden 94,126 ABD Doları tutarında bir kesinti yapmıştır⁷. ICSID Hakem Heyeti ayrıca, Başvurucuların Amerikan-Türk Konseyi'ne katılımı için katlanılan 21.730 ABD Dolarını da mahsup etti, çünkü bunlar “doğrudan proje geliştirme ile ilgili bir maliyet” değildi. ICSID Hakem Heyeti ayrıca, Güriş'in olası yolsuzluk uygulamaları nedeniyle soruşturulan Şirketle ilgili bir davada maruz kaldığı yasal masrafları da (67,234 ABD Doları) aynı nedenle ve Güriş'in tahkime taraf olmaması nedeniyle mahsup etmiştir⁸. ICSID Hakem Heyeti, Davalı'nın iddia edilen kamulaştırma tarihinden sonra yapılan harcamaların miktarına göre tazminatın azaltılmasına yönelik diğer taleplerini özet bir şekilde reddetmiştir⁹. ICSID Hakem Heyeti, toplam tazminatı 9.061.479.34 ABD Doları olarak belirledi.

ICSID Hakem Heyeti, her ne kadar Başvurucular parasal taleplerinin büyük bir kısmında haklı görülme de, Türkiye'nin bazı anlaşma ihlalleri nedeniyle yargı yetkisi ve sorumluluk konusunda galip geldikleri kanaatine varmıştır. Adaletin sağlanması için tahkim başlatılması ve bu amaçla masraf yapılması zaruri hale gelmiştir. ICSID Hakem Heyeti bu masrafların %65'ini Türkiye'ye, %35'ini Başvuruculara yüklemiştir.

⁴ Bu bulgu, heyetin daha önceki bir gözlemleriyle (paragraf 304), bu yatırımın giderler “yatırım öncesi harcamaları” da içerebilir.

⁵ PSEG Global, Inc., The North American Coal Corporation, and Konya Ilgın Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey, ICSID Case No. ARB/02/5, Paragraf 321. < <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0695.pdf> > Erişim Tarihi: 12.11.2022.

⁶ ICSID Case No. ARB/02/5, Paragraf 322-326.

⁷ ICSID Case No. ARB/02/5, Paragraf 327-328.

⁸ ICSID Case No. ARB/02/5, Paragraf 334-336.

⁹ ICSID Case No. ARB/02/5, Paragraf 327-329.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

ICSID Hakem Heyeti, PSEG'in Türkiye'ye yönelttiği tazminat talebi konusunda hesaplama yöntemini seçerken "Adil Piyasa Değeri Yöntemi"nin yalnızca kamulaştırma davalarında ve kamulaştırma dışında bazı istisnai durumlarda kullanılacağından bahisle net bir gerekçe de göstermesizin bu yöntemi reddetmiştir. Ancak ICSID Hakem Heyetinin tam olarak açık olmayan bu yaklaşımına henüz üretim aşamasında olmayan bir yatırımın da piyasa değeri olabileceği yönünde eleştiriler gelmiştir.

Ayrıca ICSID Hakem Heyeti, "Kar Kaybı Yöntemi"nin gelecekteki karları, belirsiz ve spekülatif olarak nitelendirmiş ve bu nedenle de bu hesaplamayı yapmayı reddetmiştir. ICSID Hakem Heyetinin bu yaklaşımı sorumluluk ve inisiyatif almaktan kaçınmak olarak değerlendirilebilir.

ICSID Hakem Heyetinin tercih ettiği "Fiili Yatırım Miktarı Yöntemi"nde yatırım projesine ilişkin giderler, proje gerçekleşirse bile tazmin edilecektir. Yatırımcı ortaklarının projeye yaptığı harcamalar tazminattan mahsup edilmiştir.

ICSID Hakem Heyeti, hükmedilen miktar üzerinden vergilerin gelecekte ödenmesini hesaba katmak için tazminat miktarının artırılması gerekip gerekmediği meselesinden kaçındı. Faizin hangi tarihten itibaren ödeneceği belirlenirken, yapılan belirli harcamaların belirli tarihlerini kullanmak, çok hantal hesaplamalara neden olacağından, uygulanabilir değildi. 7 yıllık bir dönemde telafi edilebilir giderlerin yapıldığı ortalama bir tarih seçmek yeni ve pratik bir çözümdür. ICSID Hakem Heyeti, Fizibilite Çalışmasının hazırlanmasını bir kesinti anı olarak seçti: o zamandan önce yapılan harcamalar, "yatırım öncesi harcamalar" olarak değerlendirilmeleri gerektiği için tazmin edilemezdi¹⁰. Bu bulgunun, ICSID Hakem Heyetinin yatırım harcamalarının "yatırım öncesi harcamaları" da içerebileceğine ilişkin daha önceki bir gözlemiyle¹¹ uzlaştırılması oldukça zordur. ICSID Hakem Heyeti ayrıca, yatırım ve yatırım öncesi harcamalar arasında ayırım yapmak için hangi testin benimsenmesi gerektiğini de netleştirmedir. Uygun faiz oranına karar verirken, ICSID Hakem Heyeti, Türk tahvil getirisinin ve ABD Hazine bonolarının kullanılması önerilerini, bu tür menkul kıymetlere yatırımın olanaksız olacağı gerekçesiyle reddetmiştir. Bileşik faiz artı LIBOR oranının %2 üzerinde verilmesi için hiçbir sebep gösterilmemiştir.

¹⁰ ICSID Case No. ARB/02/5, Paragraf 328.

¹¹ ICSID Case No. ARB/02/5, Paragraf 324.