ISSN 2078–4333. Вісник Львівського університету. Серія міжнародні відносини. 2018. Випуск 44 С. 219–234
Visnyk of the Lviv University. Series International Relations. 2018. Issue 44. P. 219–234

УДК: 341.63/.64:341.66
DOI dx.doi.org/10.30970/vir.2018.44.0.9469

ЗНАЧЕННЯ ВИБОРУ ДАТИ ОЦІНКИ МАЙНА ДЛЯ ВСТАНОВЛЕННЯ РОЗМІРУ КОМПЕНСАЦІЇ У МІЖНАРОДНОМУ ПУБЛІЧНОМУ ПРАВІ

Тарас Шаповал

Львівський національний університет імені Івана Франка,
вул. Університетська, 1, м. Львів, Україна, 79000, тел. (032) 239-47-10,
e-mail: taras_shv@ukr.net

Стаття присвячена поняттям оцінки в міжнародному арбітражі та пояснює питання, пов'язані з вибором дати оцінки майна та використанням ex-ante та ex-post інформації. Зазначено, що оцінку майна необхідно встановлювати на певну дату з метою фіксації стану власності та ринкових умов у визначеному моменті часу. Досліджено стандарти компенсації у випадках законної та незаконної експропріацій у міжнародному публічному праві. Проаналізовано, як міжнародне інвестиційне право (зокрема, після судових рішень у деяких справах) набуло розвитку та як деякі міжнародні судові органи дійшли висновку, що у випадках протиправної поведінки держави заявники мають право обрати дату експропріації або дату присудження відшкодування як дати оцінки майна. Наголошено, що міжнародна арбітражна практика заходів компенсації не повинна сприяти руйнуванню системних цілей справедливості та стримування міжнародного публічного права.

***Ключові слова*:** захист економічних прав; компенсація; розмір компенсації; справедлива ринкова вартість; вартість інвестицій; дата оцінки; стандарти оцінки майна; незаконна експропріація; законна експропріація.

Вибір міжнародним судовим органом дати оцінки майна значною мірою впливає на розмір компенсації, що присуджують заявнику, який зазнав порушення прав на інвестиції внаслідок експропріації, націоналізації, конфіскації чи в інших формах істотного обмеження власності у приймаючій державі всупереч нормам міжнародного права[1]. Отже, ефективна реалізація норм міжнародного права, зокрема, досягнення компенсаційної мети, залежить від належного визначення дати оцінки майна.

Позови, що стосуються обґрунтування вибору дати оцінки, активно проявились відносно нещодавно. Як і будь-який невідомий напрям юридичного обґрунтування, яке раніше не використовували, він розвивається за наявності відповідних засобів і стимулів. Як стверджують Ф. Лаво та Г. Р. Коста, спори з приводу дат оцінки зрідка траплялися до початку XXI століття тому, що вирішальний аргумент щодо відповідних фактів просто не був досягнутий. Після достатнього розвитку відповідного напряму міркувань зазначене питання стало

[1] Визначення понять, що відображають позбавлення власності, істотне обмеження власності чи інший вплив на право власності, у міжнародному праві здійснюють на основі інтерпретації положень конкретних міжнародних договорів та інших норм права.

© Шаповал Тарас, 2018

центральним для подальших дебатів щодо відшкодування збитків у міжнародному праві [14, p. 52].

Коли для застосування компенсації у положеннях міжнародного інвестиційного договору виявляється посилання на вартість, то це вважають економічною вартістю інвестиції. Реалізацію інших норм міжнародного права також здійснюють на основі оцінки вартості майна, зокрема, за необхідності визначення вартості, «що відповідає вартості реституції в її натуральному вираженні» [6, p. 47]. Вартість майна неможливо визначити лише за її характеристиками, отож її визначають шляхом посилання на окрему перспективу[2]. Поняття вартості І. Марбое пояснила в такий спосіб: «*Вартість, однак, не є об'єктивною якістю речей. ... Як вказував Іммануїл Кант, цінність можна зрозуміти лише як оцінку з боку людей. Без потреб і схильностей людей це не матиме ніякої вартості. «Вартість», виходить, поняття відносне*» [15, p. 22].

Ключовим спірним питанням у міжнародних судових органах для визначення розміру компенсації вважають необхідність встановлення того, чи оцінка відображатиме лише ті очікування та інформацію, які доступні на момент позбавлення майна, чи враховуватиме також інформацію, що впливає на визначення вартості інвестиції уже після дати позбавлення майна.

У доктрині міжнародного права цій темі присвятили свої дослідження такі вчені, як М. А. Абдала [2; 3], М. Кантор [13], А. М. Юуль [12], Ш. Корі [8], Е. К. Смутні [24], І. Марбое [15], Б. Сабахі [21]. Зазначене питання досліджено у спільній статті Ф. Лаво та Г. Р. Кости «Дата оцінки в інвестиційному арбітражі: фундаментальне дослідження Хожувських принципів» [14], а також відображено у спільній праці С. Ріпінського та К. Вільямса «Збитки в міжнародному інвестиційному праві» [19].

Метою статті є встановлення міжнародно-правових засад вибору дати оцінки майна та особливостей її застосування у судовій практиці для розрахунку розміру компенсації в міжнародному публічному праві.

Оцінка розміру компенсації чи збитку внаслідок експропріації інвестицій значною мірою залежить від визначення дати оцінки. Значення вартості постійно змінюється під впливом інформації щодо інвестиційних активів та змін на ринку. Оскільки метою оцінки майна є визначення вартості на дату оцінки, то є актуальною лише та інформація, що передує даті оцінки (*ex-ante* («перед подією») інформація). Інформацію про події, які відбуваються після дати оцінки (*ex-post* («після факту», «постфактум») інформація), вважають недоступною для покупців на дату оцінки, отож вона не впливає на розмір вартості, що слід враховувати під час визначення розміру компенсації. В обговорюваній статті зазначено, що *ex-post* інформацію іноді використовують для того, щоб підтвердити обґрунтованість припущень, застосованих у виконаних оцінках майна. Адже *ex-post* інформація про фактичні доходи часто може бути найрозумнішим припущенням щодо очікування покупців і продавців станом на

[2] Теорія перспектив описує те, як люди обирають між альтернативами, що зумовлює встановлення вартості на основі їхньої суб'єктивної оцінки ризиків та переваг.

дату оцінки [2, p. 8; 19, p. 254]. Однак, за твердженням С. Ріпінського, в ситуації незаконних експропріацій *ex-post* інформацію використовують у випадку, якщо вона спричиняє збільшення вартості компенсації. Очевидно, вчений розглядає ці два види інформації відносно дати експропріації, а не дати оцінки [19, p. 258].

Головним критерієм для визначення дати оцінки вважають законність чи незаконність діянь, внаслідок яких відбулось позбавлення майна (власності) особи. Зокрема, Європейський суд з прав людини також використовує зазначений підхід для визначення дати оцінки залежно від визначення законності чи незаконності позбавлення власності, проте з особливим поглядом на поняття незаконності позбавлення майна в частині підтримки ним позиції про недостатність порушення договірних положень лише щодо строків виплати компенсації за майно (якщо їх передбачено міжнародним договором) для визнання такого позбавлення незаконним [19, p. 67, 245].

Для визначення дати оцінки майна необхідна *правова кваліфікація діянь держави за критерієм законності чи незаконності*. Не існуюча станом на сьогодні Постійна палата міжнародного правосуддя при Лізі Націй у справі «*Фабрики в Хожуві*» 1928 р., аналізуючи дії Польщі, визначила чітке розмежування між законними (допустимими) та незаконними (недопустимими) експропріаціями майна. Більшість розрізняє *законну експропріацію* (*в якій відсутній лише факт компенсації*) від інших заборонених форм позбавлення власності [14, p. 46].

Зазначений суд взяв до уваги те, що дії держави, пов'язані з позбавленням власності, суперечили Женевській конвенції 1922 р., не вважалися експропріацією, з точки зору інтерпретації статей цієї конвенції, та відповідали б зазначеному поняттю за умов їхньої законності та виплати справедливої компенсації; це вважали «захопленням майна, прав та інтересів, котрі не можуть бути експропрійовані навіть за наявності виплати компенсації» [6, p. 46], керуючись деякими обмеженнями права експропріації, зазначеними у конвенції [5, p. 31]. Міжнародний судовий орган прямо заявив у рішенні, що відшкодування в цьому випадку вважає наслідком не застосування статей конвенції, «а дій, які суперечать цим статтям» [6, p. 46; 21, p. 48].

Зазначимо, що таке тлумачення поняття «експропріація», в якому обов'язкова наявність ознаки законності, відбувалось у межах інтерпретації тексту договору у справі та не характерне для доктрини міжнародного права, де широко використовують поняття «незаконність експропріації». Як вдало зазначила В. Поєдинок, термінологія міжнародних інвестиційних угод щодо примусових вилучень інвестицій не є цілком послідовною, а такі поняття, як «експропріація», «націоналізація», «вилучення», «позбавлення» тощо, часто застосовують як взаємозамінні та використовують залежно від правової традиції та перекладу [1, с. 98].

Проте стандарти оцінки майна, викладені у справи «Фабрики в Хожуві», стали загальновизнаними у міжнародній судовій практиці: їх вважають нормами звичаєвого міжнародного права [24, p. 631]. Деякі міжнародні судові органи визнали, що такі стандарти застосовують не лише до незаконних експропріацій,

а й до інших порушень, для яких міжнародні інвестиційні договори не передбачають особливих правил, що регулюють засоби захисту. Наприклад, міжнародний арбітраж у справі «*Лемір проти України*» 2011 р. визнав, що прецедент справи «Фабрики в Хожуві» застосовують до порушень стандарту справедливості та рівноправності, *навіть якщо таке порушення* «*не призводить до повної втрати інвестиції*». Отже, дебати щодо визначення дати оцінки частіше трапляються у випадках експропріації, проте можуть виникнути й у контексті інших порушень умов міжнародного договору [11, p. 46; 14, p. 48].

***Визначення дати оцінки для законних експропріацій* (*позбавлень власності*)** відбувається на основі інтерпретації тексту міжнародних договорів. Здебільшого інвестиційні договори передбачають, що датою оцінки вважають момент експропріації чи момент, коли інформація про експропріацію стала загальнодоступною громадськості, залежно від того, що було раніше [19, p. 244; 8, p. 996–997].

На практиці це, зазвичай, можна встановити за відповідним рішенням уряду, що спрямоване на експропріацію, або діями, подібними прямому захопленню інвестицій. Сенс цього правила полягає у виключенні будь-якого впливу на ринкову вартість інвестицій, пов'язаного із розкриттям інформації щодо наміру держави здійснити експропріацію. Якби зазначену інформацію використовували під час розрахунку вартості інвестицій, то держава отримала б безпідставні переваги від своїх власних дій унаслідок нижчої оцінки інвестицій, оскільки вважають малоймовірною наявність багатьох потенційних покупців, готових придбати такі інвестиції через невизначеність стосовно їхнього майбутнього у державі [19, p. 243–244].

Міжнародні судові органи розглядають дату оцінки інвестицій як момент ситуації на ринку, під час якого власники та потенційні покупці враховують акціонерні ризики участі як інвесторів, оскільки подальші події, які зменшують або збільшують вартість інвестицій, уже не впливають на процес оцінки, адже є невідомими для них у зазначений час.

У міжнародному праві досягнення правової мети присудження компенсації вартості майна здійснюють у формі його грошового еквівалента, отож вибір дати оцінки станом на дату експропріації з визначенням *історичної* або *номінальної вартості* потребує встановлення *реальної вартості*, а саме – врахування зміни показника цінності цього еквівалента з часом [11, p. 75; 17, p. 169], тобто окремого розрахунку його знецінення у часі (інфляції), або врахування разом з втраченою вигодою у складі відсотків відповідних комерційний ставок [19, p. 397]. Для кращого забезпечення можливості отримати компенсацію реальної вартості майна у міжнародних договорах зазначають відповідні «антиінфляційні» положення[17, p. 169].

Властивість знецінення грошової одиниці може зумовити дебати щодо саме еквівалента, а не дати оцінки майна. Зокрема, у справі «*Санта Єлена проти Коста-Рики*» міжнародний арбітражний суд прийняв позицію заявника, що вартість майна, оціненого на дату експропріації (5 травня 1978 р.), повинна відповідати теперішньому еквіваленту грошових коштів (на 17 лютого 2000 р.) з

урахуванням у складі відсотків (п. 104): «… коли власник майна в деякий час раніше втратив вартість свого активу, але не отримав грошовий еквівалент, який тоді став йому належний, сума компенсації повинна відображати, принаймні частково, додаткову суму, яку його кошти могли б заробити, якби дохід, отриманий від них, був реінвестований щорічно за найпоширенішими відсотковими ставками» [7, p. 193, 201–202].

***Визначення дати оцінки для незаконних експропріацій* (*позбавлень власності*)** відбувається на основі норм звичаєвого міжнародного права після встановлення факту здійснення акту, такого як захоплення, або рішення, яке позбавляє інвестора інвестиції (*прямої експропріації*), чи такого позбавлення майна, що не є результатом одного акту, рівноцінного позбавленню власності (*непрямої або повзучої експропріації*). Чимало міжнародних судових органів у випадку незаконної експропріації застосовує не положення міжнародних інвестиційних договорів, попри їхню наявність, а норми звичаєвого міжнародного права для визначення стандартів компенсації за вчинення міжнародно-протиправних діянь [14, p. 44–45].

Принцип «*повної компенсації*» не надто чіткий щодо того, чи він вимагає відновлення потерпілої сторони до стану, що передував незаконному акту (*status quo ante*) з урахуванням відсотків на дату присудження відшкодування, чи він має відновити гіпотетичну ситуацію, у якій порушення не відбулось би (*a hypothetical position*) [6, p. 47–48]. Прецедент справи «Фабрики в Хожуві» надав більшої чіткості стосовно необхідності вибору саме гіпотетичної ситуації [14, p. 55; 21, p. 50]. Однак у доктрині та практиці міжнародного права не завершені дискусії щодо змісту зазначеного стандарту та інтерпретації зобов'язання відшкодування збитків, що дорівнюють вартості реституції, зазначеними двома підходами: вузького та широкого.

Широкий підхід (*a hypothetical position*) до реституції тягне за собою зобов’язання відновити теперішню гіпотетичну ситуацію, в якій не здійснено незаконних діянь. За такого підходу міжнародний судовий орган повинен присудити компенсацію, розмір якої дорівнює різниці між фактичною і гіпотетичною ситуаціями інвестора на дату присудження відшкодування, стосовно випадків незаконних експропріацій державою [12, p. 33]. Це часто потребує визначення дати оцінки інвестицій як дати присудження відшкодувань, тобто оцінки майна станом на момент прийняття міжнародним судовим органом рішення про виплату визначеного розміру відшкодування. Такий підхід згадують як стандарт зі справи «Фабрики в Хожуві».

Міжнародні судові органи, які застосували стандарт зі справи «Фабрики в Хожуві», вважали, що вартість інвестицій не обмежується датою експропріації, а включає будь-які непрямі втрати, визначені на дату присудження відшкодування. Наслідком такого погляду є те, що на держави покладені як ризик зниження вартості інвестицій, що знаходяться під їхнім контролем, так і ризик компенсації будь-якого збільшення вартості експропрійованих інвестицій за наслідком незаконного діяння, оскільки це також вважатимуть збитком інвестора [22, p. 112; 25, p. 545].

Однак для непрямих експропріацій статус інвестора щодо інвестицій, за визначенням, не змінюється, а інвестор (принаймні формально) може їх продати. На думку М. А. Абдали, якщо заходи держави не перешкоджають відчуженню майна інвестора, то йому в будь-якому випадку належить різниця між гіпотетичною величиною і фактичною вартістю на дату присудження компенсації [3, p. 118–119]. Наведемо його аргумент (попри те, що він не базується на судовій практиці): якщо економічні умови погіршуються, то компенсація, обмежена вартістю на дату експропріації, надала б інвесторові додаткову вигоду, втрата якої не пов'язана з діями держави [12, p. 34]. Недоліком цього погляду є ігнорування втраченої можливості інвестора продати майно до настання несприятливих економічних умов як завдану шкоду внаслідок незаконних діянь.

Автори С. Ріпінський та К. Вільямс зазначають: «*логічно, що компенсація за незаконне відчуження не може бути нижчою, ніж для законної*» [19, p. 245, 256]. Водночас А. М. Юуль зауважує, що автори не проаналізували, чому це є логічним, однак визнає, що така позиція створює стримуючий чинник для незаконних дій, який надає нормам права щодо законної експропріації більшої ефективності та запобігає спробам експропріацій, користуючись сприятливими ситуаціями. Однак учений стверджує, що такий підхід наділений, найвірогідніше, ознаками елементу покарання, ніж компенсації у міжнародному праві. Дійсно, у п. 4 коментаря Комісії міжнародного права ООН до ст. 36 документа «Відповідальність держав за міжнародно-протиправні діяння» зазначено, що функція компенсації «чисто компенсаційна» та не має відношення до покарання [18, p. 245]. Однак головним аргументом визначення дати оцінки на основі дати присудження відшкодування можна вважати можливість урахування у такий спосіб втраченої вигоди та її неповного врахування під час оцінки майна на дату експропріації у вигляді відсотків, а також те, що природа реституції, еквівалент вартості якої необхідно визначити як компенсацію, спрямована саме на теперішній момент і неможлива для здійснення в минулому.

Яскравим прикладом вибору міжнародним судом пізнішої дати оцінки вважають арбітраж 2006 р. у Міжнародному центрі з урегулювання інвестиційних спорів у справі «*Ей-Ді-Сі проти Угорщини*» [14, p. 54]. Справа стосувалася експропріації права діяльності на основі операційної угоди для Міжнародного аеропорту Будапешта «Феріхедь». Міжнародний арбітражний суд постановив, що в державних заходах проявились ознаки незаконної експропріації, оскільки вони порушують вимоги щодо публічних цілей, належного правового процесу та відсутності дискримінації, а також тому, що справедлива компенсація не виплачена інвестору [4, p. 88]. Вартість такої угоди помітно зросла після дати експропріації у зв'язку зі вступом Угорщини в ЄС і значним збільшення туристів, що відвідували Угорщину. Міжнародний арбітражний суд визначав, яка зі сторін отримає переваги від цих подій. Оцінка на основі дати експропріації з розглядом зазначених подій як постфактум інформації принесла б вигоду Угорщині. І навпаки, за оцінки гіпотетичної

вартості на дату присудження відшкодування цю інформацію розглядають як *ex-ante* інформацію, яка приносить вигоду позивачу [12, p. 37–38].

Міжнародний судовий орган постановив, що належний стандарт компенсації був стандартом зі справи «Фабрики в Хожуві» і що інвестору належить присудити компенсацію за ринковою вартістю станом на дату присудження виплати відшкодування [4, p. 93–94, 97–98]. З огляду на факти, цей підхід заслуговує на увагу. Головним ціноутворювальним чинником загальної вартості інвестицій була кількість пасажирів, що подорожують через аеропорт. Оскільки ця кількість збільшилася, а компанія «Ей-Ді-Сі» є професійним оператором аеропорту, видається достатньо ймовірним, що інвестиції збільшилися б у вартості після дати експропріації. Якби оцінку майна інвестора не здійснювали станом на дату присудження відшкодування, компенсаційна мета стандарту справи «Фабрики в Хожуві» не була б досягнута. Вибір дати експропріації як дати оцінки не поставив би заявника в гіпотетичну ситуацію, у якій він опинився би в умовах відсутності незаконної експропріації.

Можливо, найширшим застосуванням стандарту компенсації зі справи «Фабрики в Хожуві» досі вважають випадок у справі колишніх власників «Юкосу» проти Російської Федерації 2014 р. (попри оскарження визначення юрисдикції суду на підставі Договору до Енергетичної хартії). Справа стосувалася експропріації на території Росії нафтової компанії «Юкос». Експропріацію визнано незаконною міжнародним арбітражним судом, оскільки її не проведено в рамках належної правової процедури і жодної компенсації не виплачено. Стосовно питання щодо відповідної дати оцінки міжнародний арбітраж постановив, що *заявник мав право на вибір між датою експропріації і датою присудження відшкодування* [14, p. 34]. Перед цим суд спершу проаналізував статтю 13 Договору до Енергетичної хартії і дійшов висновку, що вона не містить нічого, що має відношення для визначення дати оцінки відносно розрахунку збитків. Надалі суд розглянув статті 35 та 36 кодифікації Комісії міжнародного права ООН і постановив, що стаття 35 тягне за собою «зобов'язання реституції [що] застосовується станом на дату винесення рішення». Міжнародний арбітражний суд розтлумачив, що *реституція потребує виплати більшої вартості з визначених на дату присудження відшкодування і дату експропріації*. Це означає, що держава несе ризик будь-якого збільшення чи зменшення реальної вартості інвестицій з дати експропріації до дати присудження відшкодування [25, p. 545].

Проте міжнародний арбітраж у справі власників «Юкоса» проти Російської Федерації нетипово розглядав обґрунтування вибору дати оцінки для розрахунку компенсації, намагаючись врахувати ймовірність продажу активів інвестором до дати присудження відшкодування. Міжнародний арбітражний суд постановив, що інвестор у разі «відсутності експропріації ... міг би продати цей актив більш ранньою датою на попередній вищій вартості» [25, p. 545]. Оскільки ця справа стосувалася прямої експропріації шляхом захоплення і подальшого продажу через аукціон активів компанії, держава насправді позбавила інвестора

можливості такого продажу у зв'язку з примусовим виставленням на аукціон активів компанії внаслідок експропріації.

Для визначення вартості експропрійованої інвестиції міжнародний арбітраж спирався на нафтові і газові індекси російської фондової біржі, беручи за основу з кількох поданих заявниками значень вартості одну – станом на дату експропріації (21 листопада 2007 р.), та скорегував значення вартості так, щоб враховувати значення оцінки також станом на дату присудження відшкодування (тобто значення вартості визначалось на основі двох дат) [25, p. 561]. Такий підхід передбачав, що вартість компанії «Юкос» показувала розвиток індексу та включала ймовірність відчуження інвестицій впродовж цього періоду. Проте А. М. Юуль наголошує на малоймовірність вчинення «Юкосом» таких дій. З іншого боку, якщо припустити, що компанія функціонувала б відповідно до такого рівня індексу, цей підхід у багатьох випадках можна вважати найрозумнішим припущенням [12, p. 39]. Попри відсутність ознак того, що інвестори дійсно відчужили б інвестиції до дати прийняття рішення, було б невірним вважати, що вони зберегли б інвестиції до дати присудження відшкодування. Отже, компенсаційна мета, покладена в основу стандарту справи «Фабрики в Хожуві», потребувала компенсації на основі оцінки на особливу дату присудження відшкодування з урахуванням втраченої вигоди в минулому. Якби суд не зробив цього, зазначене рішення не усунуло б усі наслідки незаконних дій Російської Федерації. Загальна різниця у вартості між двома датами сягала понад 33 млрд дол. США [12, p. 39]. Розмір судової компенсації чудово ілюструє, наскільки є важливим вибір дати оцінки.

Зазначимо, що у справах «*Ель Пасо проти Аргентини*» 2011 р., «*Фон Пецольт проти Зімбабве*» 2015 р., «*Кіборакс проти Болівії*» 2015 р. також обґрунтована необхідність вибору дати з вищою вартістю інвестиції у ситуаціях, коли дата оцінки є спірною під час визначення розміру компенсації внаслідок незаконної експропріації власності [14, p. 56].

За *вузького* підходу (*status quo ante* – ситуація, яка існувала раніше) держава повинна усунути всі наслідки шляхом компенсації вартості реституції до моменту вчинення незаконного акту з урахуванням відповідних відсотків до дати присудження відшкодування. Твердження А. М. Юуля про те, що (згідно з коментарем Комісії міжнародного права ООН) на міжнародному рівні прийнято вузьке тлумачення, є достатньо спірним та прямо суперечить цьому ж самому коментарю у п. 27 до ст. 36, де зазначено, що за стандартом вказаної справи обов'язок урахування втраченої вигоди впливає на необхідність визначення вартості майна «*не на дату експропріації, а на дату присудження відшкодування*» [18, p. 259]. Дійсно, у ст. 35 документа Комісії міжнародного права ООН «Відповідальність держав за міжнародно-протиправні діяння» вказано про обов'язок держави «відновити становище, яке існувало до вчинення протиправного діяння». Однак нагадування у ст. 36 про втрачену вигоду гармонійно співвідноситься зі словами Постійної палати міжнародного правосуддя у справі «Фабрики в Хожуві» про те, що обов'язок відшкодування

збитків «*не обов'язково обмежується вартістю підприємства на момент позбавлення, плюс відсотки до дня оплати*» [6, p. 47; 21, p. 49].

Наведені нижче судові справи ілюструють застосування стандарту справи «Фабрики в Хожуві», проте виявляють неузгодженості щодо визначення дати оцінки майна. У справі «*Румелі Телеком проти Казахстану*» 2008 р., критикованій Дж. Б. Сімонс [23, p. 212], арбітраж Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів дивно зазначив, що стандарт справи «Фабрики в Хожуві» застосовують тільки до інших неправомірних дій, а не до незаконної експропріації. По суті, справа не є вдалим прикладом застосування зазначеного стандарту.

Інвестиції у справі «*Румелі Телеком проти Казахстану*» були оцінені з дати експропріації. Міжнародному арбітражному суду довелося б розглянути *ex-post* інформацію у випадку застосування стандарту справи «Фабрики в Хожуві». На думку Юуля, застосування цього стандарту, ймовірно, спричинило такий результат, як застосування стандарту оцінки, передбаченого інвестиційним договором, оскільки арбітраж пов'язав позитивні зрушення саме з новим власником, а це означало, що позивач не був би в цій покращеній ситуації на ринку у випадку відсутності незаконних діянь [20, p. 222]. Така аргументація суду суперечить суті ринкової вартості, а саме – «фундаментальному аспекту ринкової оцінки» щодо необхідності застосування при її визначенні принципу «*найціннішого та найкращого використання*» (highest and best use – найефективнішого використання) майна на дату його оцінки, визнаним, зокрема, впливовою міжнародною неурядовою організацією – Міжнародним комітетом зі стандартів оцінки майна [7, p. 185; 10, p. 269; 13, p. 32], оскільки базується на припущеннях неефективного використання інвестицій попереднім власником. Отже, зазначений принцип загалом необхідно застосовувати для визначення справедливої ринкової вартості й обґрунтування вибору дати оцінки, однак він неприпустимий у разі невідповідності стандартам оцінки, зазначеним у положеннях міжнародних договорів [13, p. 33].

Навіть за додаткового вкладення державою власного майна до функціонування підприємства, це лише впливає на необхідність додаткових розрахунків з вирахуванням частки такого вкладу, проте аж ніяк не на визначення дати оцінки майна. Твердження А. М. Юуля щодо відсутності необхідності застосування пізнішої дати оцінки, оскільки застосування дати експропріації дає змогу досягти поставленого завдання, в таких умовах є доволі суперечливим, адже базується не на фактах, а на припущенні, застосування якого в процесі оцінки суперечить домінуючій та кращій міжнародній практиці.

У справі «*Кардасопулос проти Грузії*» 2010 р. арбітраж Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів визнав, як зазначено, що Грузія порушила вимогу щодо належного процесу та незаконно експропріювала інвестиції шляхом припинення концесії інвестора. Встановлено, що компенсація має бути сплачена, оскільки реституція уже була неможливою. Міжнародний арбітраж, схоже, нетипово застосував стандарт справи «Фабрики в Хожуві», оскільки зазначив, що принцип повного відшкодування може вимагати

відшкодування збитків на день винесення рішення, якщо «*продемонстровано, що Заявники, за винятком* [*здійсненого*] *позбавлення, зберігали б свої інвестиції*» [9, p. 165].

Під час застосування стандарту справи «Фабрики в Хожуві» до особливої справи щодо незаконної експропріації міжнародний арбітраж визнав, що інвестор продав би інвестиції. Доказом цього для міжнародного арбітражного суду виявилась малоймовірність гіпотетичного результату стосовно збереження інвестиції до дати присудження відшкодування на тій підставі, що інвестор вів перемовини щодо продажу інвестицій за місяць до дати експропріації, а продаж акцій був би «цілком прийнятним виходом» [9, p. 49, 165]. Міжнародний арбітражний суд також покладався на показання галузевих експертів, які засвідчили, що консорціум, пов'язаний з інвестиціями, найімовірніше, придбав би такі інвестиції [9, p. 166]. Відповідно до трактування обставин справи зроблено висновок, що збереження інвестицій є обов'язковою умовою для вибору пізнішої дати оцінки (дати присудження відшкодування). Якщо б інвестицію продали приблизно на дату експропріації, то не було б втрати вартості, що наявна на дату присудження компенсації. Як вважає А. М. Юуль, компенсаційна мета, яка покладена в основу справи «Фабрики в Хожуві», не вимагатиме пізнішої дати оцінки в таких випадках [12, p. 40–41].

Однак зазначимо, що такий варіант визначення дати оцінки з обґрунтуванням високої ймовірності продажу є доволі ризикованим у частині забезпечення принципу повної компенсації у звичаєвому міжнародному праві. Такий близький збіг дати переговорів щодо продажу інвестицій та дати експропріації, навпаки, створює підозру щодо наявності в інвестора інформації про ризик таких дій з боку держави, що, безперечно, в цей момент могло зменшити вартість такої інвестиції та зумовити бажання її продажу, отож таке сприйняття факту спроби відчуження було б справедливіше трактувати на користь заявника, а різний розмір компенсації, залежно від факту ведення переговорів щодо продажу інвестиції, є сумнівною позицією.

Наявність такого *чинника тиску*, який, безперечно, впливає на зменшення ціни продажу в момент ведення переговорів та зумовлює бажання відчужити інвестицію, не можна використовувати для визначення справедливої ринкової вартості за визначенням цього стандарту у міжнародному праві, зокрема, і для обґрунтування вибору дати оцінки [23, p. 197]. Будь-яке відхилення від принципу повного відшкодування з урахуванням втраченої вигоди більшою мірою виглядає як спроба ухилення від компенсаційного стандарту з метою отримання певної економічної вигоди внаслідок незаконних діянь та порушення економічних прав, а такі особливі стандарти визначення дати оцінки віддаляють від еквівалента вартості, відповідного вартості реституції.

Визначення дати оцінки для непрямих* (*повзучих*) *експропріацій, що не відбуваються в один певний момент, можна вважати складним процесом, оскільки таке позбавлення власності не є результатом одного акту, рівноцінного позбавленню власності.

Повзучі експропріації є результатом низки вжитих державою заходів, що загалом, в сукупності, і є експропріацією. Встановлення точної дати як «моменту експропріації», коли позбавлення власності не відбувається в одну конкретну мить, є складним завданням для міжнародного арбітражу. Очевидно, момент визначення експропріації необхідний не лише для визначення її як дати оцінки, а й для визначення обсягу майна, наділеного економічною цінністю, яке втрачено інвестором та вимагає компенсацій.

Для непрямих експропріацій тенденція арбітражної практики полягала в тому, щоб концентрувати увагу на даті, коли заходи уряду спричиняють «*незворотну деривацію*» як дату експропріації [15, p. 135]. На думку Ш. Корі, визначення цього моменту наприкінці дій держави несе ризик інвесторові лише часткової компенсації негативних наслідків експропріації, порівняно з використанням дати експропріації, встановленої на початок серії подій. Незважаючи на переваги визначення дати оцінки в момент, коли інформація про експропріацію ще не вплинула на вартість інвестиції, недоліком такого вибору є вплив на вартість таких дій, які є законними та не потребують компенсації, а також впливу на вартість змін на ринку, які становлять звичайний ризик діяльності та не пов'язані з діями держави [8, p. 997–998]. Таку неузгодженість можна пояснити лише важливістю урахування усіх законних та незаконних моментів впливу на втрату майном цінності, тобто визначенням обсягу експропрійованого майна та необхідністю усунення впливу інформації про експропріації майна на його вартість.

Визначення дати експропріації є доволі проблемним питанням, коли її застосовують як дату оцінки та коли виникає необхідність визначення обсягу експропрійованих інвестицій на основі рішень держави в різний час, однак спрощується, зважаючи на відсутність погіршення економічних умов, під час оцінки майна на дату присудження відшкодування, за якої обсяг експропрійованих інвестицій визначають як різницю між вартістю інвестиції у гіпотетичній ситуації в умовах відсутності порушень і фактичною вартістю.

У справі «*Унглауб проти Коста-Рики*» 2012 р. простежуємо тривалу спробу держави експропріювати власність на нерухомість. На дату присудження компенсації Коста-Рика формально все ще не позбавила власність на інвестиції. Арбітраж Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів визнав, що з 22 липня 2003 року держава вжила заходів, які фактично позбавили позивача нормальних прав власності. Ці дії визнані незаконними, оскільки адекватну компенсацію не сплачено. Міжнародний арбітражний суд вважав, що «визначення «дати експропріації» (та її використання як «дати оцінки» 75-метрової [прибережної] смуги) являє собою складний та незадовільний набір рішень» [16, p. 111]. Щоб усунути наслідки незаконного діяння, суд призначив виплату справедливої ринкової вартості інвестиції, розраховану станом на 1 січня 2006 року та засновану на цікавому припущенні, що інвестор продасть майно за шість місяців до початку піка ринку продажу нерухомості [16, p. 113].

Наголосимо на ***значенні вибору дати оцінки для міжнародно-правової системи***. Міжнародний суд у відомому рішенні стосовно майна в Хожуві

розтлумачив, що правова система покликана реагувати енергійніше на порушення договорів, пояснюючи, що певні обмеження компенсації, передбачені в умовах законної експропріації, не повинні застосовувати до міжнародно-протиправних діянь держав, оскільки це було б рівносильним прирівнянню законного позбавлення власності з незаконним у частині фінансових результатів. Міжнародний арбітраж у справі «Юкосу» пояснив: «Зрівняння міри відшкодування збитків за законні позбавлення [власності] з мірою шкоди за незаконне позбавлення на звичний погляд є непереконливим варіантом». Найкращою відповіддю на це питання, на думку Ф. Лаво та Г. Р. Кости, є підтримка міжнародними судовими органами деякий форм «морального судження» з наданням заявникам можливості вибору дати оцінки із більшою вартістю інвестиції [14, p. 65].

Це роблять з метою недопущення отримання державою-правопорушницею вигоди від позитивних коливань на ринку внаслідок вчинення міжнародно-протиправних діянь. Відповідальність держав полягає не лише в досягненні компенсаційної мети, а й у стримуванні міжнародних несправедливостей та посиленні моралі (у тому числі шляхом запобігання несправедливому збагаченню), що сприяє стабільній міжнародній інвестиційній діяльності [14, p. 69].

Визначення розміру компенсації з використанням дати присудження відшкодування (чи вибір дати з більшим значенням) як дати оцінки може бути аналогічним засобу знешкодження. Таке знешкодження орієнтоване на державу та її незаконну поведінку, а не на інвестора. Це слугує «позбавленню експропріюючої держави будь-якої вигоди від її деліктності». Те, що інвестор отримує посилену вартість своїх експропрійованих інвестицій, є випадковим». Як зазначають Ф. Лаво та Г. Р. Коста, інтереси інвесторів (у разі отримання посилення компенсації) узгоджуються та підпорядковані «*системним цілям справедливості та стримування*» [14, p. 66]. Автори наголошують, що «поняття справедливості та стримування не слід плутати з поняттям покарання», вказуючи на представників сторін, що намагаються відстояти зменшений розмір компенсації. З цього можна зробити висновок, що принцип повної компенсації поширюється не лише на певний момент часу, а й на його період, протягом якого власника незаконно позбавили певних можливостей (наприклад, вигідного продажу майна). Такі рішення не виходять за межі власне компенсації на рівень покарання.

Щодо важливості запобігання міжнародним правопорушенням нагадує також Дж. Сімонс, акцентуючи увагу на інвесторів, які отримають переваги від детальних, загальнодоступних пояснень, що «нейтралізують перевагу повторного гравця» в особі держав та оповіщають їх щодо практик держав, заснованих на повазі до них [23, p. 214], а також на суддів, які виявляють зацікавленість у публікації обґрунтованих рішень, що підтримують арбітражну систему та їхню особисту репутацію, важливу, зокрема, для подальшого розгляду арбітражних справ. Зазначено, що «аргументований розмір

присудження відшкодування сприяє забезпеченню не лише реалізації справедливості, а й сприйняттю його таким» [23, p. 214].

Висновки. Вибір дати оцінки позбавленого майна є важливим питанням не лише для підготовки заявником обґрунтування розміру завданої шкоди, а й центральним питанням судових дебатів у міжнародних судових органах між сторонами. Саме вибір дати оцінки впливає на суттєву різницю між варіантами розміру компенсації, а в окремих справах ціна питання зростає до мільярдів доларів США. Однак вибір дати оцінки не лише стосується розрахунку розміру компенсації за вчинення міжнародно-протиправних діянь, а й виходить на фундаментальний рівень побудови міжнародно-правової системи, залежно від судової практики вибору дати оцінки у міжнародному арбітражі, а саме – від такого вибору, який або запобігає міжнародним правопорушенням, або ж їх стимулює шляхом надання вікна можливостей залишити певну вигоду від протиправного діяння у держави-порушника.

У міжнародному праві дата оцінки майна (інвестиції, власності) для визначення розміру компенсації – це момент ситуації на ринку, у якому майно наділене певною цінністю, базуючись на інформації, що доступна лише в цей момент часу, який визначається за критерієм законності чи незаконності експропріації (позбавлення власності):

1. Визначення дати оцінки для законних позбавлень власності відбувається на основі інтерпретації тексту міжнародних договорів та переважно визначається на дату експропріації.

2. Визначення дати оцінки для незаконних експропріацій чи інших міжнародно-протиправних діянь відбувається на основі норм звичаєвого міжнародного права та переважно визначається на дату присудження відшкодування. Варто пам’ятати, що суд може застосувати норми звичаєвого міжнародного права навіть за наявності відповідних договірних положень, якщо дії держави щодо експропріації інвестицій не відповідають умовам таких положень.

Визначення дати оцінки на дату експропріації не означає неможливості врахування знецінення (інфляції) грошового еквівалента вартості з метою забезпечення компенсації реальної вартості майна, що полягає у її відповідності грошовому еквіваленту на момент присудження відшкодування.

У звичаєвому міжнародному праві «*системним цілям справедливості та стримування*» відповідає широкий підхід визначення дати оцінки як гіпотетичної ситуації, у якій правопорушення не відбулось:

– визначення вартості на дату присудження відшкодування (на основі необхідності відповідати еквіваленту «вартості реституції» з урахуванням втраченої вигоди);

– вибір такої дати, за якої вартість майна є вищою (право заявника на вибір дати, керуючись позбавленням можливості власника продати майно до дати присудження відшкодування, що зумовлює втрату вигоди).

Вузький підхід визначення вартості майна виключно в ситуації, яка існувала раніше, а саме – на дату експропріації, у звичаєвому міжнародному праві

піддають критиці. Зокрема, в деяких рішеннях міжнародних судів та доктрині міжнародного права застосування відповідальності за незаконні діяння значною мірою нагадує ухилення від норм звичаєвого міжнародного права щодо необхідності компенсації постраждалій стороні на основі класичного розуміння принципу *повної компенсації з урахуванням втраченої вигоди*, аргументуючи це припущеннями та спірними юридичними позиціями зацікавлених сторін.

Компенсація із можливістю часткового збереження вигоди державою внаслідок незаконних діянь лише частково виконує функцію компенсації, не виконує ролі належної відповідальності у міжнародному праві, а, навпаки, відіграє роль стимулюючого чинника для незаконних позбавлень власності та створює ризики для міжнародно-правової системи у частині забезпечення системних цілей справедливості та запобігання міжнародно-протиправним діянням.

Ефективність дії норм міжнародного права з питань захисту власності засвідчує, що експропріації, здебільшого, відбуваються у непрямих (повзучих) формах, однак доктрина міжнародного права швидко адаптувалась до складних форм позбавлення власності.

Краща судова практика вибору та застосування дати оцінки майна для розрахунку розміру компенсації має значення не лише для належного міжнародно-правового захисту економічних прав людини; керуючись правом на ефективний засіб юридичного захисту у національних органах, передбаченим ст. 13 Європейської конвенції з прав людини, така практика повинна стати зразком для функціонування національної системи права України з метою зменшення судових позовів проти держави, підвищення інвестиційної привабливості, усунення системних чинників стимулювання порушення прав, які виникають унаслідок часткового відшкодування шкоди та залишення вигоди у порушника, а також для надання можливості громадянам України отримати захист права власності на рівні, не нижчому від міжнародно-правового захисту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. *Поєдинок В.* Захист прав інвесторів у разі експропріації інвестицій / Валерія Поєдинок // Національний юридичний журнал: теорія і практика. – 2015. – № 2. – С. 98–101. – Режим доступу : http://www.jurnaluljuridic.in.ua/archive/2015/2/part_1/20.pdf.

2. *Abdala M. A.* Chorzów's Compensation Standard As Applied In ADC v. Hungary / M. A. Abdala, P. T. Spiller, S. Zuccon // News and Notes from The Institute for Transnational Arbitration. – 2007. – Vol. 21. – No. 1. – P. 7–12. – Access mode : https://www.researchgate.net/publication/262689259_Chorzow%27s_Compensation_as_Applied_in_ADC_v_Hungary.

3. *Abdala M. A.* Chorzów's Standard Rejuvenated – Assessing Damages in Investment Treaty Arbitrations / Manuel A. Abdala, Pablo T. Spiller // Journal of International Arbitration. – 2008. – Vol. 25. – No. 1. – P. 103–120. – Access mode : http://roboalbanconuevomundo.com/pdf/bnm-memorial-de-meritos/anexo%20vii.%20doctrina/anexo%201.pdf.

4. ADC Affiliate Limited and ADC & ADMC Management Limited v. Republic of Hungary: Award of 2 October 2006 (Case No. ARB/03/16) / International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). – London, 2006. – 105 p. – Access mode : https://www.italaw.com/documents/ADCvHungaryAward.pdf.

5. Case concerning the factory at Chorzow. Claim for Indemnity (Jurisdiction). Judgment № 8 of July 26th,1927 // Permanent Court of International Justice. – The Hague: Publications of the P. C. I. J., 1927. – 34 p. – Access mode : http://www.icj-cij.org/files/permanent-court-of-international-justice/serie_A/A_09/28_Usine_de_Chorzow_Competence_Arret.pdf (Collection of judgments; ser. A; № 9).

6. Case concerning the factory at Chorzow. Claim for Indemnity (Merits). Judgment № 13 of September 13th,1928 // Permanent Court of International Justice. – The Hague: Publications of the P. C. I. J., 1928. – 65 p. – Access mode : http://www.icj-cij.org/files/permanent-court-of-international-justice/serie_A/A_17/54_Usine_de_Chorzow_Fond_Arret.pdf (Collection of judgments; ser. A; № 17).

7. Compañia del Desarrollo de Santa Elena S.A. v. Republic of Costa Rica: Final Award of 17 February 2000 (Case No. ARB/96/1) / International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). – Washington, 2000. – 204 p. – Access mode : https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw6340.pdf.

8. *Corey Sh.* "But Is Tt Just? The Inability for Current Adjudi-catory Standards to Provide "Just Compensation" for Creeping Expropriations" / Shain Corey // Fordham Law Review. – 2012. – Vol. 81. – No. 2. – P. 973–1012. – Access mode : http://fordhamlawreview.org/assets/pdfs/Vol_81/Corey_November.pdf.

9. Ioannis Kardassopoulos and Ron Fuchs v. The Republic of Georgia, Award of 3 March 2010 (Case Nos. ARB/05/18 and ARB/07/15) / International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). – Washington, 2010. – 218 p. – Access mode : https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0445.pdf.

10. *Jacur F. R.* Natural Resources Grabbing: An International Law Perspective / Francesca Romanin Jacur, Angelica Bonfanti, Francesco Seatzu. – Leiden: Brill, 2015. – 482 p. – (Legal Studies on Access and Benefit-sharing; vol. 4).

11. Joseph Charles Lemire v. Ukraine, Award of 28 March 2011 (Case No. ARB/06/18) / International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). – Washington, 2011. – 107 p. – Access mode : https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0454.pdf.

12. *Juul A. M.* Valuation of Expropriated Property under Investment Treaty Law – On the Distinction between Lawful and Unlawful Expropriation / Axel Manø Juul // Master thesis, University of Oslo. – 2015. – 72 p. – Access mode : https://www.duo.uio.no/handle/10852/44579.

13. *Kantor M.* Valuation for Arbitration: Compensation Standards, Valuation Methods and Expert Evidence / Mark Kantor. – New York: Kluwer Law International, 2008. – 411 p. – (International arbitration law library; vol. 17).

14 *Lavaud F.* Valuation Date in Investment Arbitration: A Fundamental Examination of Chorzów's Principles / Floriane Lavaud, Guilherme Recena Costa // Journal of Damages in International Arbitration. – 2016. – Vol. 3. – No. 2. – P. 33–72. – Access mode : http://www.academia.edu/29226187/Valuation_Date_in_Investment_Arbitration_A_Fundamental_Examination_of_Chorz%C3%B3w_s_Principles.

15. *Marboe I.* Calculation of compensation and damages in international investment law / Irmgard Marboe. – Oxford; New York : Oxford University Press, 2009. – 429 p.

16. Marion Unglaube v. Republic of Costa Rica: Award of 16 May 2012 (Case No. ARB/08/1) / International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). – Washington, 2012. – 122 p. – Access mode : https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita1052.pdf.

17. *Martha R. S. J.* The Financial Obligation in International Law / Rutsel Silvestre J. Martha. – Oxford : Oxford University Press, 2015. – 672 p.

18. Report of the International Law Commission on the work of its Fifty third session // United Nations Documents: Official Records of the General Assembly. Supplement No. 10 (A/56/10). – 2001. – P. 243–263. – Access mode : http://www.un.org/documents/ga/docs/56/a5610.pdf.

19. *Ripinsky S.* Damages in International Investment Law / S. Ripinsky, K. Williams. – London : British Institute of International and Comparative Law, 2008. – 526 p.

20. Rumeli Telekom A.S. and Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri A.S. v. Republic of Kazakhstan: Award of 29 July 2008 (Case No. ARB/05/16) / International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). – Paris, 2008. – 227 p. – Access mode : https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0728.pdf.

21. *Sabahi B.* Compensation and Restitution in Investor-State Arbitration: Principles and Practice / Borzu Sabahi. – Oxford: Oxford University Press, 2011. – 256 p.

22. Siemens A.G. v. The Argentine Republic, Award of 6 February 2007 (Case No. ARB/02/8) / International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). – Washington, 2007. – 131 p. – Access mode : https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0790.pdf.

23. *Simmons J. B.* Valuation In Investor-State Arbitration: Toward A More Exact Science / Joshua B. Simmons // Berkeley Journal of International Law. – 2012. – Vol. 30. – Issue 1. – P. 196–250. – Access mode : http://scholarship.law.berkeley.edu/bjil/vol30/iss1/5.

24. *Smutny A. C.* Compensation Due in the Event of an Unlawful Expropriation: The 'Simple Scheme' Presented by Chorzów Factory and Its Relevance to Investment Treaty Disputes / Abby Cohen Smutny // Practising Virtue: Inside International Arbitration / ed. by D. D. Caron, S. W. Schill, A. C. Smutny. – Oxford : Oxford University Press, 2015. – P. 626–641.

25. Yukos Universal Limited (Isle of Man) v. The Russian Federation: Final Award of 18 July 2014 (Case No. AA 227) / UNCITRAL Arbitration proceedings. – The Hague, 2014. – 579 p. – Access mode : https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw3279.pdf.

Стаття надійшла до редколегії 10.06.2018
Прийнята до друку 01.09.2018

THE SIGNIFICANCE OF VALUATION DATE SELECTION FOR DETERMINING THE AMOUNT OF COMPENSATION IN INTERNATIONAL PUBLIC LAW

Taras Shapoval

Ivan Franko National University of Lviv,
1, Universytetska Str., Lviv, Ukraine, 79000, tel. (032) 239-47-10,
e-mail: taras_shv@ukr.net

The article addresses basic notions of valuation in international arbitration and explains the issues in connection with selection of a valuation date and the use of ex-ante and ex-post information. It is noted that all valuations must be set on a particular date in order to fix property and market conditions at a moment in time. It deals with standards of compensation for expropriations in international public law and explains the issues of valuation date selection in connection with lawful and unlawful expropriations.

It shows that different standards set forth in investment treaties are intended to govern compensation for lawful expropriations.

The issue also deals with standards of reparation for unlawful expropriation. It explains that compensation provisions of investment treaties do not address standards of reparation for internationally wrongful acts of states, and the void is filled by customary international law, as defined by investment tribunals. The paper analyzes how, especially after the awards in some cases, international investment law developed and came to embrace the concept that, in the cases of wrongful state conduct, claimants are entitled to select either the expropriation date or the award date as the valuation date.

Part of the article then analyzes how to select valuation date for indirect expropriations that do not happen at one particular moment (creeping expropriations).

It is emphasized that international arbitration practice in measures of compensation should not lead to result destroying the systemic objectives of fairness and deterrence in international public law.

Key words: economic rights protection; compensation; measure of compensation; fair market value; value of investment; valuation date; valuation standards; unlawful expropriation; lawful expropriation.