

УДК 346.34:330.322

**Валерія Поєдинок,**

кандидат юридичних наук,

доцент кафедри господарського права юридичного факультету  
Київського національного університету імені Тараса Шевченка

## ПРОБЛЕМИ ЗАХИСТУ ЛЕГІТИМНИХ ОЧІКУВАНЬ ІНВЕСТИТОРІВ\*

*У статті розглядаються особливості застосування концепції захисту легітимних очікувань у практиці міжнародних інвестиційних арбітражів та Європейського Суду. Вносяться пропозиції щодо запозичення вітчизняною практикою конкретних рис цієї концепції.*

**Ключові слова:** інвестиції, легітимні очікування, державне регулювання.

Однією з найважливіших складових привабливого інвестиційного клімату є стабільність та передбачуваність правового режиму інвестиційної діяльності. Це впливає з таких особливостей інвестиційної діяльності, як переважно довгостроковий її характер, розрив у часі між моментом здійснення капіталовкладень та реалізацією їхніх продуктивних властивостей. Захисту законних інтересів інвесторів щодо стабільності правових умов здійснення інвестиційної слугує концепція **захисту легітимних очікувань**.

У вітчизняній господарсько-правовій літературі принцип захисту легітимних очікувань досліджувався Д. Е. Федорчуком у контексті права ЄС. На думку автора, є доцільним упровадження норми про захист легітимних очікувань в інвестиційне право України на рівні принципу здійснення інвестиційної діяльності [1]. Така пропозиція, попри свою конструктивність, є лише вихідною ідеєю, яка потребує подальшої детальної розробки з огляду на відсутність єдиного підходу до розуміння легітимних очікувань.

Завданнями цієї статті є визначення особливостей застосування концепції захисту легітимних очікувань у практиці міжнародних інвестиційних арбітражів та Європейського Суду, а також вироблення пропозицій щодо запозичення вітчизняною практикою конкретних рис цієї концепції.

### Практика міжнародних інвестиційних арбітражів

У практиці міжнародних інвестиційних арбітражів концепція легітимних очіку-

вань набула особливої значущості в контексті *стандарту справедливого і рівного ставлення (fair and equitable treatment)*. У широкому розумінні принцип захисту легітимних очікувань дозволяє іноземному інвестору вимагати компенсації у ситуаціях, коли поведінка приймаючої держави породжує розумні очікування інвестора, згідно з якими він може покладатися на цю поведінку, а подальша неспроможність приймаючої держави задовольнити ці очікування призводить до виникнення збитків інвестора (справа «*Thunderbird v. Mexico*», п. 147) [2].

Незважаючи на очевидний консенсус з приводу того, що положення міжнародних інвестиційних угод про справедливе і рівне ставлення захищають легітимні очікування іноземних інвесторів, міжнародні інвестиційні арбітражі посідають цілком різні позиції щодо спектру очікувань, які потенційно можуть визнаватися «легітимними». Аналіз практики вирішення міжнародних інвестиційних спорів дозволяє виділити чотири підходи до визначення обсягу концепції легітимних очікувань [3]:

1) очікування повинні ґрунтуватися на спеціальних правах, які надаються іноземному інвестору законодавством приймаючої країни. Наприклад, у справі «*LG&E v. Argentina*» арбітраж Міжнародного центру з вирішення інвестиційних спорів (МЦВІС) встановив, що очікування повинно «існувати і бути примусово здійсненим згідно з законом» для того, щоб підлягати захисту (п. 130) [4]. Згідно з цією точкою зору концепція легітимних очікувань являє собою додатковий, між-

\* Рекомендовано до друку кафедрою господарського права юридичного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

народно-правовий рівень захисту вже існуючих прав, а не джерело нових прав;

2) легітимне очікування не обов'язково повинно ґрунтуватися на наданих законом правах інвестора; достатньо, аби воно ґрунтувалося на конкретних, односторонніх запевненнях посадової особи державного органу («*Thunderbird v. Mexico*» (п. 147, 196). Крім того, очікування повинні бути розумними, зважаючи на політичні та економічні обставини приймаючої держави («*Biwater Gauff v. Tanzania*» (п. 601) [5]; «*Saluka v. Czech Republic*» (п. 305) [6]).

Ця позиція, очевидно, є домінуючою і в юридичній літературі. Так, одним із найбільш авторитетних правових текстів із проблематики захисту легітимних очікувань вважається окрема думка проф. Томаса В. Вельде у справі «*Thunderbird v. Mexico*» [7]. Як вказує Т. Вельде, інвестор «повинен бути захищений від передбачуваних та таких, що завдають шкоди змін політики, якщо він здійснив суттєву інвестицію при розумному, ініційованому державним органом запевненні у стабільності такої політики» (п. 30). При цьому сумніви щодо існування легітимних очікувань повинні тлумачитися на користь інвестора (пункти 47, 50);

3) інвестор може легітимно очікувати незмінності регуляторного режиму, який існував на момент здійснення інвестиції, навіть якщо держава не обіцяла такої незмінності, а інвестор не наділений спеціальними правами у цьому відношенні згідно з її законодавством («*CME v. Czech Republic*» (п. 611) [8]; «*Occidental v. Ecuador*» (п. 184) [9]). У цих рішеннях наголошується, що захист очікувань інвестора є основою рішення про інвестування; набагато менше уваги приділяється тому, чи були очікування розумними за конкретних обставин справи.

Арбітраж МЦВІС у справі «*Tecmed SA v. Mexico*» [10] вперше у практиці вирішення міжнародних інвестиційних спорів вдався до прямого визначення обсягу легітимних очікувань інвестора згідно з міжнародним інвестиційним правом. Справа стосувалася заміни безстрокової ліцензії на експлуатацію полігону для захоронення небезпечних відходів ліцензією з обмеженим строком дії. Арбітраж встановив, що відповідне положення іспансько-мексиканської інвестиційної угоди «в світлі принципу добросовісності, встановленого міжнародним правом, вимагає від Договірних сторін забезпечувати міжнародним інвестиціям режим, який не су-

перечить базовим очікуванням, що бралися до уваги іноземним інвестором при здійсненні інвестиції». Іноземний інвестор очікує, що приймаюча держава діятиме послідовно, не допускаючи невизначеності і цілком прозоро у відносинах з ним для того, щоб він міг заздалегідь знати будь-які і усі правила і норми, які регулюватимуть його інвестиції, а також цілі відповідної політики і адміністративну практику, аби бути в змозі планувати свою інвестицію та підпорядковуватися таким нормам (пункти 158–160). Це рішення піддавалося значній критиці як таке, що описує «досконале публічне регулювання у досконалому світі, якого повинні прагнути усі держави, але дуже мало хто (якщо й взагалі хтось) досягне», що не завадило йому бути покладеним в основу значної частини арбітражної практики, що стосується захисту легітимних очікувань інвесторів [11];

4) для існування легітимних очікувань не обов'язкові ані спеціальні права, надані інвестору законом приймаючої держави, ані запевнення від її імені чи регуляторні домовленості на момент здійснення інвестиції. У справі «*Bau v. Thailand*» [12] арбітраж визнав, що інвестор мав очікування щодо «розумної норми прибутку», причому це очікування ґрунтувалося виключно на бізнес-планах інвестора на момент здійснення інвестиції (п. 12.3).

Очевидно, що такий різнобій у розумінні обсягу легітимних очікувань, які підлягають захисту, призводить до передбачуваності правового і бізнес-середовища, тимчасом як саме проти такої невизначеності і спрямована концепція легітимних очікувань. Зрозуміло також, що чим ширше тлумачиться обсяг цієї концепції, тим більше шкоди публічним інтересам приймаючої держави вона здатна завдати.

### Законодавство зарубіжних країн та практика Європейського Суду

Доктрина легітимних очікувань, проголошена домінуючим елементом міжнародно-правового стандарту справедливого і рівного ставлення, насправді запозичена з національних правопорядків, де вона стосується як іноземних, так і вітчизняних суб'єктів господарювання. Серед країн, які визнають цю доктрину, називають Німеччину, Нідерланди, Бельгію, Данію, Грецію, Італію, Великобританію, Австралію, Нову Зеландію, а також Європей-

ський Союз як наддержавне утворення. Кожна національна юрисдикція характеризується власним баченням того, як і коли повинна застосовуватися ця доктрина, причому таке бачення може значно відрізнятися від того, що інвестиційні арбітражі застосовують як «загальний принцип права». Одна з головних розбіжностей між національними юрисдикціями стосується поширення доктрини легітимних очікувань лише на процедурні (*procedural*) права інвестора (Великобританія, Канада, Австралія) або також і на матеріальні (*substantial*) права та інтереси (Німеччина). Уточнимо: тут мається на увазі не розмежування галузей і норм права на матеріальні і процесуальні, при таманне, зокрема, українській правовій системі. Йдеться про те, що очікування стабільності й прозорості можуть розглядатися не як такі, що накладають власні матеріальні вимоги стосовно того, яким законодавство приймаючої країни повинно бути у певний момент часу, а швидше як процедурні очікування, які вимагають застосування існуючих актів законодавства у невідбірковий та справедливий спосіб [13].

На особливу увагу заслуговує застосування доктрини легітимних очікувань у праві Європейського Союзу. Хоч ця доктрина і не згадується прямо у Договорі ЄС, вона регулярно застосовується як принцип, що має переважну силу, і використовується для перегляду актів держав-членів. Поняття легітимних очікувань включає і матеріальні очікування, що є продовженням німецької традиції. Судова практика Європейського Суду виробила ряд правил застосування принципу захисту легітимних очікувань, а саме: право покладатися на принцип легітимних очікувань надається будь-якому суб'єкту господарювання, у якого орган влади викликав обґрунтовані сподівання; суб'єкт може покладатися на зазначений принцип, тільки якщо він отримувач точні, безумовні та послідовні запевнення, що виходили з компетентних, надійних джерел; суб'єкт позбавляється права покладатися на зазначений принцип у разі вчинення ним явного порушення чинного законодавства; зазначений принцип не може бути застосований, якщо передбачливий та розважливий суб'єкт міг передбачити вжиття регулятивних заходів, що можуть зачіпати його інтереси; не виправданими є легітимні очікування щодо збереження ситуації, яка може змінюватися в силу здійснення дискреційних повнова-

жень органами влади, надто коли така ситуація потребує постійного коригування задля відображення економічної кон'юнктури; зазначений принцип не застосовується, якщо наявний превалюючий публічний інтерес [14].

### Висновки для України

З попереднього викладу очевидно, що, окрім формального визнання принципу захисту легітимних очікувань, принципово важливим є зміст, який у нього вкладається, та правила його застосування. Наразі в Україні не сформована ані доктрина легітимних очікувань, ані практика її застосування. У зв'язку із скасуванням Законом України від 25.03.2005 р. «Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2005 рік» та деяких інших законодавчих актів України» пільг для суб'єктів спеціальних (вільних) економічних зон та територій пріоритетного розвитку судами України була розглянута низка справ, де по суті йшлося про захист легітимних очікувань інвесторів, однак при цьому сама концепція легітимних очікувань не згадувалася, не робилися і спроби визначення її теоретичних засад.

Загалом вважаємо, що необхідно вести мову про запозичення українською практикою конкретних рис доктрини легітимних очікувань (вироблених практикою як Європейського Суду, так і інвестиційних арбітражів), які відповідають вітчизняній правовій традиції і залишають достатньо простору для регуляторної свободи держави.

1. Поняття легітимних очікувань повинно охоплювати не лише процедурні, а й матеріальні очікування, однак ці очікування не є однопорядковими. В межах процедурної функції таких очікувань держава зберігає свободу визначати матеріальний зміст свого регуляторного режиму. Задоволення державою очікувань правової стабільності і послідовності не є питанням регуляторної негнучкості; швидше, це питання того, чи не було нормальне функціонування регуляторного механізму порушене непослідовною або вибірковою практикою. Захист матеріальних очікувань несе значно більшу потенційну загрозу регуляторній свободі держави, що виправдовує висування жорсткіших вимог до таких очікувань.

2. Легітимними слід вважати лише *розумні* (*reasonable*) очікування інвестора. У практиці Європейського Суду «розумність» очікувань включає як об'єктивну,

так і суб'єктивну вимоги. Об'єктивна розумність очікувань інвестора оцінюється у світлі обставин, які *повинні були* бути відомі йому на момент інвестування, і зважується проти легітимного права приймаючої держави на регулювання. На суб'єктивному рівні, у випадках, коли інвестор здійснював інвестицію, будучи дійсно обізнаним про існування високого ризику, або діяв недобросовісно, очікування не є розумним, а відтак і не є «легітимним» [15].

3. Об'єктивна розумність очікувань повинна визначатися на основі *аналізу пропорційності* «як методу правового тлумачення і прийняття рішень у ситуаціях зіткнення або конфлікту різних принципів і легітимних публічних цілей». Він використовується у різноманітних внутрішньо- та міжнародно-правових контекстах, включаючи практику Європейського Суду, Міжнародного суду, СОТ та Європейського суду з прав людини [16].

Аналіз пропорційності поступово впроваджується і у практику інвестиційних арбітражів. Знаковою у цьому плані є справа «*Saluka v. Czech Republic*», де арбітраж вказав: «Жоден інвестор не може розумно сподіватися на те, що обставини, які превалювали на момент здійснення інвестиції, залишатимуться повністю незмінними. Для того щоб визначити, чи було порушення очікувань інвестора виправдані і розумні, слід брати до уваги легітимне право приймаючої держави регулювати внутрішні справи у публічному інтересі» (п. 305).

4. При здійсненні аналізу пропорційності до уваги повинна братися економічна ефективність державного регулювання. Інвесторам не повинен надаватися правовий захист від регуляторних змін, спрямованих на підвищення ефективності, навіть якщо такі зміни спричиняють нежиттєздатність інвестиції. Такий правовий захист являтиме собою страхуван-

ня інвесторів від ефективних змін у державній політиці і призводитиме до неефективних інвестиційних рішень (проблема морального ризику).

5. Суб'єктивна розумність очікувань вимагає виявлення інвесторами *належної дбайливості* в оцінці конкретних ризиків, пов'язаних з їхніми інвестиціями. Ця позиція, практично безспірна у практиці Європейського Суду, все ширше визнається і міжнародними інвестиційними арбітражами. Так, у справі «*Parkerings v. Lithuania*» [17] арбітраж МЦВІС вказав: «В принципі, інвестор має право на певну стабільність і передбачуваність правового середовища інвестиції. Інвестор матиме право на захист своїх легітимних очікувань за умови, що він виявив належну дбайливість і його легітимні очікування є розумними у світлі даних обставин. Відповідно, інвестор повинен усвідомлювати, що обставини можуть змінитися, і структурувати свою інвестицію так, щоб адаптувати її до потенційних змін правового середовища (п. 333). У справі «*MTD Equity v. Chile*» [18] арбітраж вказав, що «двосторонні інвестиційні угоди не є страхуванням від господарського ризику, а [інвестори] повинні нести наслідки своїх власних дій як досвідчені підприємці» (п. 178).

*Основна проблема правового регулювання захисту легітимних очікувань полягає у встановленні чітких меж між поведінкою, яка становить порушення цього принципу, або, навпаки, не може розглядатися як його порушення. Її вирішення потребує віднайдення належного балансу між захистом інвестицій, з одного боку, та збереженням свободи легітимної діяльності держави, з іншого боку. З цим пов'язані перспективи подальших наукових розвідок питань захисту легітимних очікувань.*

#### ПРИМІТКИ

1. Федорчук Д. Э. Режим прямого иностранного инвестирования (сравнительно-правовое исследование) : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.04 / Д. Э. Федорчук. — Донецк, 2003. — С. 161.

2. «*International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States*»: UNCITRAL/ NAFTA Case: Award of 26 January 2006 [Electronic resource]. — Mode of access : [http://www.iisd.org/.../itn\\_award.pdf](http://www.iisd.org/.../itn_award.pdf).

3. Bonnitcha J. The Problem of Moral Hazard and its Implications for the Protection of «Legitimate Expectations» under the Fair and Equitable Treatment Standard [Electronic resource] / J. Bonnitcha // Investment Treaty News. — 2001. — 7 April. — Mode of access : <http://www.iisd.org/.../the-problem-of-moral-hazard/>.

4. «*LG&E Energy v. Argentina*»: ICSID Case No ARB/02/1: Award of 25 July 2007 [Electronic resource]. — Mode of access : <https://icsid.worldbank.org>.



5. «Biwater Gauff (Tanzania) Ltd v. United Republic of Tanzania»: ICSID Case No. ARB/05/22: Award of 24 July 2008 [Electronic resource]. — Mode of access : <http://icsid.worldbank.org/>.
6. «Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic»: UNCITRAL Partial Award 17 March 2006 [Electronic resource]. — Mode of access : <http://italaw.com/.../ita0740.pdf>.
7. Separate Opinion In the Arbitration under Chapter XI of the NAFTA and the UNCITRAL Arbitration Rules: «Thunderbird v. Mexico» [Electronic resource] / T. Waelde. — Mode of access : [http://www.naftaclaims.com/.../Thunderbird\\_Dissent.pdf](http://www.naftaclaims.com/.../Thunderbird_Dissent.pdf).
8. «CME Czech Republic B.V. (The Netherlands) v. Czech Republic»: Partial Award of 13 September 2001 [Electronic resource]. — Mode of access : <http://italaw.com/.../CME-2001PartialAward.pdf>.
9. «Occidental Exploration and Production Company v. the Republic of Ecuador»: LCIA Case No UN346: Final Award of 1 July 2004 [Electronic resource]. — Mode of access : <http://italaw.com/.../ita0571.pdf>.
10. «Tecnicas Medioambientales Tecmed v. United Mexican States»: ICSID Case No. ARB(AF)/00/02: Award of 29 May 2003 [Electronic resource]. — Mode of access : <https://icsid.worldbank.org>.
11. Zeyl T. Charting the Wrong Course: The Doctrine of Legitimate Expectations in Investment Treaty Law [Electronic resource] / T. Zeyl // Alberta Law Review. — 2011. — Vol. 49. — No 1. — Mode of access : <http://ssrn.com/abstract=1776429>. — P. 27.
12. «Walter Bau AG (in liquidation) v. The Kingdom of Thailand»: UNCITRAL Award, 1 July 2009 [Electronic resource]. — Mode of access : <http://www.arbitration.fr/.../Walter.Bau.v.Thailand.UNCITRAL.pdf>.
13. Yost Ch. A Case Review and Analysis of the Legitimate Expectations Principle as it Applies within the Fair and Equitable Treatment Standard [Electronic resource] / Ch. Yost; ANU College of Law Research Paper No. 09-01, 2009. — Mode of access : <http://ssrn.com/abstract=1364996>. — P. 42.
14. Приклади справ, що ілюструють зазначені правила, див: Поєдинок В. В. Гарантії стабільності режиму інвестиційної діяльності: теоретичний аспект / В. В. Поєдинок // Вісник господарського судочинства. — 2005. — № 4. — С. 145—151.
15. Yost Ch. Op. cit. — P. 39.
16. Zeyl T. Op. cit. — P. 43—44.
17. «Pakerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania»: ICSID Case No. ARB/05/8: Award of 11 September 2007 [Electronic resource]. — Mode of access : <http://italaw.com/.../Pakerings.pdf>.
18. «MTD Equity Sdn. Bhd. and MTD Chile S.A. v. Republic of Chile»: ICSID Case No. ARB/01/7: Award of 25 May 2004 [Electronic resource]. — Mode of access : [http://italaw.com/.../MTD-Award\\_000.pdf](http://italaw.com/.../MTD-Award_000.pdf).

***Поєдинок Валерія. Проблеми захисту легітимних очікувань інвесторів.***

*В статті розглядаються особливості застосування концепції захисту легітимних очікувань в практиці міжнародних інвестиційних арбітражів та Європейського Суду. Вносяться пропозиції щодо прийняття певних рис цієї концепції національною практикою.*

***Ключові слова:*** інвестиції, легітимні очікування, державне регулювання.

***Poiedynok Valeriia. Problems of investors' legitimate expectations protection.***

*The article deals with specifics of the application of legitimate expectations protection concept in practice of international investment tribunals and the European Court of Justice. Some proposals as to the reception of certain features of the conception mentioned by domestic practice are presented.*

***Key words:*** investment, legitimate expectations, state regulation.