

І. Ю. Єгорова ; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозів. НАН України». Київ, 2018. 198 с.: табл., рис. URL: <http://ief.org.ua/docs/sr/302.pdf>.

5. Тракторний безвіз URL: <http://agroportal.ua/ua/views/blogs/traktornyi-bezviz/>.

6. Свеженцев О. О. Перспективи розвитку машинобудівної галузі України: формування нової концепції промислової політики. *Управління розвитком*. 2016. № 2 (184). С. 12–19.

## **ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ «СПРАВЕДЛИВОГО РЕЖИМУ» І «БЕЗПЕКИ» ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ПРАВІ УКРАЇНИ**

**Бойчук Роман Петрович,**

*кандидат юридичних наук, доцент,*

*провідний науковий співробітник*

*НДІ правового забезпечення*

*інноваційного розвитку НАПрН України,*

*доцент кафедри господарського права*

*Національного юридичного університету ім. Я. Мудрого*

The report analyzes the problems of creating a «fair regime» and «security» of foreign investment in the law of Ukraine. The author examines the international legal regulation of investments and national norms, in the end, made a solid conclusion and proposed to make appropriate changes to the current legislation.

**Keywords:** «fair regime», investments, investment activity.

В докладі проаналізовані проблеми формування «справедливого режиму» і «безпеки» іноземних інвестицій в праві України. Автором досліджені особливості міжнародно-правового і національного регулювання інвестицій, також зроблені основні висновки і запропоновано внести відповідні зміни в діюче законодавство.

**Ключевые слова:** «справедливый режим», инвестиции, инвестиционная деятельность, иностранные инвестиции.

Досконале і результативне національне право з регулювання інвестиційної діяльності є головною запорукою інноваційного розвитку нашої держави. Особливу роль сьогодні відіграє національне право в регулюванні іноземних інвестицій, які б могли дати значний поштовх в розвитку вищого технологічного укладу нашої держави.

Основною причиною міжнародного руху капіталу виступають відмінності в обсязі отриманого прибутку, доступі до технологій тощо. Поряд з цим діють і інші чинники, на яких акцентують увагу різні теорії: теорія ринкової влади С. Хаймера - суб'єкт інвестиційної діяльності, який вивозить капітал, керується прагненням домінувати на ринку та досягнути ринкової влади. Закордонне інвестування здійснюється з метою придушення конкуренції і збереження контролю над ринком. Практикуються і так звані «захисні інвестиції»: створення за кордоном виробничих потужностей, що є мало не збитковими, зі свідомою метою підризу позицій конкурентів на цих ринках. Концепція технологічного нагромадження розглядає міжнародний рух капіталу як наслідок розвитку технології, інноваційного процесу. Фірма створює нові технології з метою закріплення контролю і власності на основі своїх специфічних технологічних переваг.

В Хартії економічних прав і обов'язків держав, яка ухвалена резолюцією Генеральної Асамблеї ООН в 1974 р., констатується право держав «регулювати і контролювати іноземні інвестиції в межах дії своєї національної юрисдикції згідно зі своїми законами і постановами і відповідно до своїх національних цілей і першочергових завдань». І далі: «жодна держава не повинна примушуватися до надання пільгового режиму іноземним інвестиціям»[1].

Правові норми, що регулюють розвиток і захист інвестиційної діяльності можуть впливати на якість і кількість інвестицій і тим самим стимулювати торгові стосунки. Постає питання про роль, повноваження держави втручатися в діяльність інвесторів. Як стверджують зарубіжні дослідники, обмеження такого втручання в діяльність інвесторів зменшує політичні ризики, що асоціюються з інвестуванням, що повинне привести до збільшення інвестицій в певній економіці. Це зумовлює захист іноземних інвестицій за допомогою

«спеціальних» міжнародних інвестиційних угод, які набувають все більшу значущість.

Міжнародно-правове регулювання іноземних інвестицій формується переважно конвенційними нормами. За даними Конференції ООН з торгівлі і розвитку (далі - ЮНКТАД) на початок 2017 р. у світі було укладено 3 324 інвестиційні угоди, з яких 2 957 – двосторонні інвестиційні договори [2]. Проте, як зазначається у юридичній літературі з цього питання, у зв'язку з відсутністю універсальної конвенції в цій галузі нині склалася дворівнева система міжнародно-правового регулювання трансграничного руху іноземних інвестицій. Складовими частинами цієї системи є: 1) багатосторонні міжнародно-правові механізми, які, у свою чергу, підрозділяються на універсальні і регіональні; 2) двосторонні угоди держав з регулювання інвестицій». Україна є учасницею біля 80 таких угод.

Двосторонні угоди передбачають певний перелік умов поведінки з інвесторами і їх капіталовкладеннями, що гарантуються договірними державами. До таких умов можуть відноситися, наприклад, зобов'язання 1) надати режим найбільшого сприяння і національний режим, 2) виплатити «швидку, адекватну і ефективну компенсацію» у разі здійснення експропріації майна іноземної особи (так звана, «формула Халла» або «Hull Formula»), 3) дотримуватися будь-яких зобов'язань, прийнятих договірною державою перед інвестором іншої договірної держави (так зване, «парасолькове застереження» або «umbrella clause»).

Більшість інвестиційних угод (у тому числі угод за участю України) передбачають зобов'язання договірних держав забезпечити на взаємній основі інвесторам і інвестиціям інших договірних держав «справедливий режим» і «безпеку». Ці положення угод також відомі як стандарти (чи гарантії) «справедливого і рівноправного режиму» (англ.: «fair and equitable treatment») і «повного захисту і безпеки» (англ.: «full protection and security»).

Міжнародно-правові документи дозволяють забезпечувати захист практично будь-яким видам і формам іноземних інвестицій. Одним з прикладів встановлення такого захисту на багатосторонній основі є Договір до Енергетичної хартії, що визначає інвестиції як

«усі види активів, що знаходяться в власності і контрольованих прямо або побічно Інвестором» [3], включаючи, зокрема, «речову і нематеріальну, а також рухому і нерухому власність і будь-які майнові права», «компанію або ділове підприємство, або акції, вклади або інші форми участі в акціонерному капіталі.

Взаємодія між нормами законодавства держави, що приймає інвестиції, або держави походження іноземного інвестора і застосовними нормами міжнародного права є одним із основних чинників розвитку міжнародних інвестиційних відносин. Так, норми національного права, що стосуються особистого закону юридичної особи, що виступає стороною в спорі з державою, можуть визначити юрисдикцію суду в конкретній справі. Інші галузі національного права (права країни походження інвестора або права приймаючої держави) також можуть бути застосовні при вирішенні суперечок. Зокрема, це стосується правового регулювання майнових, комерційних, трудових і податкових відносин, питань користування надрами і так далі.

Що стосується системи джерел міжнародного права з питань іноземних інвестицій, Р. Дольцер і К. Шройер відмічають, що найбільш важливу роль серед таких джерел відіграють двосторонні інвестиційні договори [4].

Практично кожен міжнародно-правовий і національно-правовий документ, що встановлює режим іноземних капіталовкладень, порушує ті або інші питання експропріації (націоналізації, реквізиції і тому подібне). Незалежно від тонкощів використовуваної в договорах або законах термінології, питання примусового вилучення власності іноземців є ключовими в регулюванні режиму іноземних капіталовкладень і носять найбільш принциповий для інвесторів характер. Необхідно відмітити, що в міжнародному праві признається право держави здійснювати експропріацію іноземної власності у виняткових випадках, в громадських інтересах і на недискримінаційній основі. Такий підхід закріплений у багатьох сучасних інвестиційних угодах.

Нерідко в міжнародно-правових документах до експропріації прирівнюються також дії, результати яких мають рівнозначні з експропріацією наслідки. У такому разі може йтися про так звану «по-

взучу експропріацію» (англ.: «creeping expropriation») - тобто експропріацію, здійснювану непрямыми способами (наприклад, шляхом регуляторної дії).

Такі ж обмеження встановлені і Договором до Енергетичної хартії, що забороняє здійснювати націоналізацію і експропріацію, а також заходи, що «мають аналогічні націоналізації або експропріації наслідку», за винятком випадків, коли такі дії здійснюються «з метою, яка відповідає державним інтересам», «без дискримінації», «з дотриманням належних правових процедур» і «одночасно з виплатою швидкою, достатня і ефективна компенсація» [3].

Сформовані в міжнародній практиці стандарти «справедливого режиму» і «безпеки» іноземних інвестицій в договірній практиці держав виражаються в різних формулюваннях. Так, в автентичному тексті Договору до Енергетичної хартії використовується поняття «Справедливий і однаковий режим» [3], в той час як багато двосторонніх інвестиційних договорів за участю України оперують поняттям «Справедливий і рівноправний режим». Наприклад п.3.п.п. «а» Договору між Україною та Сполученими Штатами Америки про заохочення та взаємний захист інвестицій передбачає, що інвестиціям повсякчас надаватиметься справедливий та неупереджений режим, вони користуватимуться повним захистом і безпекою і ні в якому випадку їм не буде надано режим гірший, ніж той, що встановлений міжнародним правом [8].

При цьому слід зазначити, що і вказане формулювання Договору до Енергетичної хартії, і відповідні формулювання багатьох українських двохсторонніх угод про заохочення та взаємний захист інвестицій є різними варіаціями дослівного перекладу англійського формулювання «fair and equitable treatment». У договірній практиці держав зустрічаються також і різні варіації формулювання стандарту англійською мовою. Так, англійський текст італійського типового договору про заохочення та взаємний захист інвестицій 2003 р. оперує поняттям «just and fair treatment» [5].

Аналіз міжнародної арбітражної практики дозволяє зробити висновок, що різні особливості положень договорів, що містять стандарт «справедливого режиму», в цілому мають істотне значення для

тлумачення відповідних домовленостей сторін, проте відмінності в тому, які терміни використовуються в договорі безпосередньо для позначення (назви) стандарту представляються не такими істотними.

Не вдаючись до деталей лексичного значення термінів «fair», «just» і «equitable» (останній термін має глибокий історичний зміст в країнах англосакської правової сім'ї), проте, необхідно відмітити, що залежно від контексту усі вони можуть бути перекладені українською мовою як поняття «справедливий». У будь-якому разі, відсилання до тих або інших формулювань стандарту «справедливого режиму» припускають, що в основі цього стандарту лежить концепція «справедливості».

Умова про надання інвестиціям справедливого і рівноправного режиму стала однією з характерних рис багатьох двосторонніх інвестиційних договорів. Зростання загальної кількості міжнародних інвестиційних угод, які закріплювали гарантію «справедливого режиму», привів до того, що цей стандарт нині став розглядатися як невід'ємний елемент сучасної договірної практики держав з питань іноземних інвестицій.

З цього питання в юридичній літературі можна зустріти думку про те, що стандарт «справедливого режиму» застосовується у випадках, коли держава здійснює «активні дії», що порушують права іноземного інвестора (тобто стандарт «справедливого режиму» захищає інвестора від неправомірних дій держави), тоді як стандарт «безпеки» застосовується у разі, якщо держава утримується від здійснення необхідних дій, коли інвестор потребує його захисту від посягань з боку третіх осіб. Це пояснення в цілому відповідає практиці тлумачення стандартів «справедливого режиму» і «безпеки», що склалася.

На думку окремих авторів, побоювання відносно можливої суб'єктивності рішень арбітражів при тлумаченні стандарту «справедливого режиму» так і не були реалізовані на практиці. Так, в колективній праці іноземних юристів відзначається, що існуюча арбітражна практика, навпаки, свідчить про те, що арбітри при розгляді справ прагнуть сформулювати об'єктивне значення «справедливого режиму»[6].

Визначення стандарту «справедливого режиму», сформульоване в рішенні по справі «Тесмед». У рішенні у справі «Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A». проти Мексики 2003 р. (далі – справа «Тесмед») було сформульовано одно з найбільш детальних визначень стандарту «справедливого режиму», відповідно до якого стандарт «з урахуванням принципу сумлінності, встановленого міжнародним правом, вимагає, щоб Договірні держави надавали іноземним інвестиціям режим, що не порушує базових очікувань, які враховувалися іноземним інвестором при ухваленні рішення про здійснення капіталовкладення. Іноземний інвестор чекає, що приймаюча Держава діятиме послідовно і абсолютно прозоро, уникаючи двозначності, так, щоб інвестор був заздалегідь обізнаний про будь-які норми і правила, якими регулюються його інвестиції, а також цілі тих, хто відповідає за політику адміністративних практик або директив, для того, щоб мати можливість планувати свої інвестиції і дотримуватися усіх цих правил» [7]. На додаток до сказаного суд уточнив, що усе перераховане також означає обов'язок держави уникати необґрунтованого відкликання раніше прийнятих рішень або наданих дозволів, на які покладався інвестор, тоді як будь-які правові інструменти, використовувані державою, повинні застосовуватися звичайними для таких інструментів способами. Крім того, арбітраж також вказав на те, що стандарт «справедливого режиму» припускає зобов'язання держави «не позбавляти інвестора його капіталовкладень без надання необхідної компенсації» (формула Халла). Останнє, як правило, включається в інвестиційні договори в статтю, присвячену експропріації, в якості окремої умови. Таке широке тлумачення стандарту надає йому характер рамкового зобов'язання, покликаного заповнити будь-які пропуски в регулюванні режиму іноземних капіталовкладень, для досягнення справедливого поведення з ними в усіх аспектах.

Аналогічне тлумачення було приведено арбітражем в рішенні у справі «Waste Management, Inc». проти Мексики 2004 р., розглянутому у рамках МЦВІС відповідно до арбітражного застереження НАФТА. Список неналежних дій держави, що порушують стандарт «справедливого режиму», на думку арбітражу, включав, окрім іншо-

го, «необґрунтовані, значною мірою несправедливі, нерівноправні або нетипові» дії, «незабезпечення належної правової процедури», «расові забобони», «повна відсутність прозорості дій і безсторонності адміністративних процедур» [8]. Арбітраж також відмітив, що той факт, що інвестор покладався на завірення держави, має значення для вирішення справи (таким чином, обґрунтовані очікування інвестора були враховані).

До структурних елементів стандарту «справедливого режиму» науковці здебільшого відносять: обов'язок держави забезпечувати належну правову процедуру (англ.: «due process»), забезпечувати неупереджене відношення і не допускати відмови в чиненні правосуддя (англ.: «lack of arbitrariness and denial of justice»), забезпечувати прозорість (англ.: «transparency»), сумлінність і повага базових очікувань інвестора (англ.: «good faith and respect of basic expectations»), а також не допускати примусу (англ.: «coercion») і домагання (англ.: «harassment»). У матеріалах ЮНКТАД також пропонується до розгляду обов'язок не допускати проявів дискримінації (англ.: «discrimination») і неправомірного вилучення (англ.: «abusive treatment»).

Обов'язок поважати обґрунтовані очікування інвестора (англ.: «investor's legitimate expectations») тісно пов'язаний з такими поняттями, як «правовий режим приймаючої держави» (англ.: «host state's legal framework»), а також «зобов'язання і завірення приймаючої держави» (англ.: «host state's undertakings and representations»). Таким чином елементами, які формують інвестиційний режим є: обґрунтовані очікування інвестора, стабільність, прозорість, виконання контрактних зобов'язань, добросовісність. Елементи, які відносяться до неправомірних дій: недопустимість невинуватеного і неправомірного відношення, дискримінації, примушування, вчинення тиску і домагання. Забезпечення належної правової процедури и недопустимість відмови в чиненні правосуддя. Розуміння правового режиму держави, що приймає інвестиції, в сукупності із зобов'язаннями, прийнятими державою безпосередньо перед іноземним інвестором, і наданими державою завіреннями формують очікування інвестора. Передбачається, що дії держави, що порушують обґрунтовані очіку-



вання інвестора, можуть розглядатися в якості порушення стандарту «справедливого режиму».

Наряду зі стандартом «справедливого режиму» більшість міжнародних інвестиційних угод гарантують «захист» і «безпеку» іноземним інвестиціям. Формулювання, які використовувалися в правових документах для позначення стандарту «безпеки» іноземних інвестицій, також варіюються. Згадуваний вище інвестиційний договір між Україною і Сполученими Штатами Америки передбачає, що інвестиції користуватимуться повним захистом і безпекою. Договір до Енергетичної хартії передбачає, що «Інвестиції також постійно користуються максимальним захистом і безпекою», тоді як автентичний текст договору англійською мовою оперує поняттям «the most constant protection and security»[3].

Конвенційне визначення стандарту «безпеки» відсутнє. Його розуміння визначене арбітражною практикою. Визначальним в цьому питанні є рішення по справі «Saluka». Арбітраж запропонував наступне визначення: «стандарт зобов'язує приймаючу державу здійснити всі розумні заходи для захисту активів і майна від загроз чи атак, які можуть бути націлені безпосередньо на іноземних осіб або певні групи іноземних осіб».

Але треба зауважити, що арбітражна практика свідчить, що умови інвестиційного договору про «повний захист і безпеку» не охоплюють абсолютно всі види порушень по відношенню іноземних інвестицій, а направлені на забезпечення їх фізичної цілісності (англ.: «physical integrity») від втручання з використанням сили» [9]

Необхідно зазначити, що «фізична цілісність» (англ.: «physical integrity») іноземних інвестицій може бути порушена і в результаті дії нефізичного характеру (законодавчих чи адміністративних механізмів).

К. Шройер розподіляє напрямки дії стандарту «безпеки» на дві групи, розмежовує захист від фізичного втручання і від втручання нефізичного (юридичного) характеру [10].

Отже, сфера дії стандарту «безпеки» може охоплювати наступні питання:

1) заподіяння шкоди в результаті дій поліції, армії і інших урядових сил;

2) заподіяння шкоди в результаті дій порушниками громадського порядку, незаконних збройних формувань і інших третіх осіб;

3) заподіяння шкоди в результаті втручання (впливу) нефізичного характеру, що може виражатися в неналежній правозастосовній практиці або негативних змінах законодавства.

Національне законодавство з питань регулювання іноземного інвестування представлено, в першу чергу, Законами України «Про інвестиційну діяльність» [11], «Про захист іноземних інвестицій в Україні» [12], «Про режим іноземного інвестування» [13].

Проте ці законодавчі акти не відображають доктрини легітимних очікувань інвесторів, не визначають стандартів «справедливого режиму», «безпеки», їх складових та сфери дії. Що свідчить про необхідність прийняття нового комплексного законодавчого акту, який би врегулював правовий режим та захист іноземних інвестицій, закріпив елементи стандартів «справедливого режиму» та «безпеки» іноземних інвестицій з урахуванням конкретних їх рис, вироблених практикою Європейського Суду, інвестиційних арбітражів. На основі вказаного законодавчого акту затвердити типовий договір про заохочення та взаємний захист інвестицій.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Пп. а) п. 2 ст. 2 Хартії економічних прав і обов'язків держав (прийнята резолюцією № 3281 (XXIX) Генеральної Асамблеї ООН від 12 грудня 1974 р.) // Організація Об'єднаних Націй. URL: [http://www.un.org/ru/documents/decl\\_conv/conventions/rights\\_and\\_duties.shtml](http://www.un.org/ru/documents/decl_conv/conventions/rights_and_duties.shtml).

2. World Investment Report 2017 // UNCTAD, United Nations Publication, Geneva, 2017. P. 111. URL: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf).

3. Ст. 1 Договору до Енергетичної хартії (Лісабон, 17 грудня 1994 р.).

4. R. Dolzer, C. Schreuer. Principles of International Investment Law. P. 13.

5. Див.: para 3. of Art. II of the Italian Model Treaty on the Promotion and Protection of Investments (2003). URL: <http://www.italaw.com/sites/default/files/archive/ITALY%202003%20Model%20BIT%20.pdf>

6. C. F. Dugan, D. Wallace Jr., N.D. Rubins, B. Sabahi. *Investor-State Arbitration*. Pp. 505–06.

7. Tecnicas Medioambientales Tecmed, S.A. v. United Mexican States, IC-SID Case No. ARB(AF)/00/2 (Award of 29 May 2003) // Investment Treaty Arbitration. URL: [http://italaw.com/documents/Tecnicas\\_001.pdf](http://italaw.com/documents/Tecnicas_001.pdf). Para 154.

8. Waste Management, Inc. v. United Mexican States, UNCITRAL (Award of 30 April 2004) // Investment Treaty Arbitration URL: <http://www.italaw.com/cases/1158>. Para 98.

9. Saluka Investments B.V. (The Netherlands) v. The Czech Republic, UNCITRAL (Partial Award of 17 March 2006). Para 484.

10. C. Schreuer. Full Protection and Security. Pp. 2–10.

11. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII. *Відомості Верховної Ради України*, 1991, № 47, ст. 646.

12. Про захист іноземних інвестицій: Закон України від 10.09.1991 № 1540-XII. *Відомості Верховної Ради України*, 1991, № 46, ст. 616.

13. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР. *Відомості Верховної Ради України*, 1996, № 19, ст. 80.

## ДО ПРОБЛЕМИ СУБ'ЄКТІВ ОРГАНІЗАЦІЙНО- ГОСПОДАРСЬКИХ ПОВНОВАЖЕНЬ У ПРОЦЕСІ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМНИЦЬКОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ

**Борисов Ігор Вячеславович,**

*кандидат юридичних наук,*

*старший науковий співробітник*

*НДІ правового забезпечення*

*інноваційного розвитку НАПрН України*

The theses are devoted to the problem of managing the activity of mutual investment funds. Not being legal entities, they act in economic circulation separately from other entities using corporate capital formation mechanisms and have property isolation from the company, which is its founder and performing the functions of their management. Investors of the fund are its participants who, despite their ownership of capital-property, have no right to influence the management of such a fund, which is compensated by their right to control the use of their property in the fund's investment activities through regular access to information about the fund's work and asset management companies, about the value and structure of the fund's assets.

**Keywords:** organizational and economic relations, the subject of organizational and economic powers, mutual funds, asset management company.