

# Проблемы эволюции методов расчета убытков в инвестарбитражах\*

**Е. С. РАЩЕВСКИЙ**, адвокат, партнер, соруководитель международной арбитражной и судебной практики адвокатского бюро «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»; [evgeny\\_rashevsky@epam.ru](mailto:evgeny_rashevsky@epam.ru)



*В статье рассматривается эволюция методов расчета убытков в инвестиционных спорах с государствами за последние 50 лет как в доктрине, так и в арбитражной практике. Основной тезис состоит в том, что изменение подхода к расчету убытков с «прошлой» стоимости на «будущие» денежные потоки стало одним из основных элементов арбитражных решений последних лет о возмещении существенных убытков. Автор обращает внимание на «провал» в юридическом обосновании и легитимности методики DCF и упущенной выгоды в международном публичном праве и арбитражной доктрине. Это изменение было реализовано «вторым» поколением юридической профессии, которые «заселили» арбитражную «галактику» после ухода «первого» поколения, так называемых «академиков». Мы входим в «третью» фазу, когда известные практики, или «суперарбитры», получают академическое и общественное признание отдельно от юридических фирм, в которых они начинали и выросли.*

**Ключевые слова:** инвестиционные споры; реформа инвестарбитража; «ливийские» арбитражи; споры по ближневосточным концессиям; дело *Aminoil*; расчет убытков; соглашение по Брекситу; метод DCF (*Discounted Cash Flow*); различие убытков в экономическом и юридическом смысле.

В конце 2020 г. Великобритания и ЕС объявили о достижении Соглашения по торговле и сотрудничеству, определяющего условия взаимодействия острова со странами ЕС после Брексита (далее — Соглашение)<sup>1</sup>. В Соглашении, насчитывающем с приложениями 1246 страниц, урегулировано множество вопросов из самых разных областей. Уделено отдельное внимание и защите инвесторов (Title II: Services And Investment, Chapter 2: Investment).

При этом юристы арбитражной направленности сразу указали на отсутствие оферты государств-подписантов на международный инвестиционный арбитраж для компаний и физических лиц — резидентов этих стран. Западные специалисты еще весной 2020 г. забили тревогу по поводу нежелания ЕС

\* Автор благодарит Александру Асланян, Яну Багрову и Александру Ращевскую за помощь в сборе материала для настоящей статьи.

<sup>1</sup> Trade and Cooperation Agreement between The European Union and The European Atomic Energy Community, of the One Part, and The United Kingdom Of Great Britain and Northern Ireland, of the Other Part: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/948119/EU-UK\\_Trade\\_and\\_Cooperation\\_Agreement\\_24.12.2020.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/948119/EU-UK_Trade_and_Cooperation_Agreement_24.12.2020.pdf) (дата посещения — 16.02.2021).

и Великобритании включать инвестарбитраж<sup>2</sup> в соглашение по Брекзиту<sup>3</sup>. Но это не возымело на разработчиков никакого действия.

Для устранения сомнений в том, что «упущение» не случайно, в статье SERVIN.2.4 Соглашения, посвященной принципам MFN (“most favored nation” clause), сделана оговорка: «Для большей ясности термин «обращение», на который дана ссылка в пар. 1 и 2, не включает в себя механизм разрешения споров между инвесторами и государствами, предусмотренный международными соглашениями». При этом Соглашение предусматривает особый регламент и тщательно прописанный порядок, включая назначения арбитров, для разрешения межгосударственных споров, схожий с процедурой разрешения споров по правилам Всемирной торговой организации.

Потеря доверия к инвестарбитражу со стороны государств, чьи юристы в начале XX в. его «придумали»<sup>4</sup>, началась задолго до Брексита. Соглашение ЕС—Великобритания стало лишь очередной точкой развития этого процесса. К предшествующим можно отнести, например, так называемое дело *Achmea*<sup>5</sup>, запретившее инвестарбитражи по соглашениям о защите инвестиций между странами ЕС. Процесс «охлаждения» также связан со многими известными арбитражными решениями (например, делами против Аргентины в ICSID после обширного дефолта по внешним долгам в результате финансового кризиса 1998 г.) или с крупными нефтегазовыми спорами. Здесь приходят на ум и решения Постоянной палаты третейского суда в Гааге (Permanent Court of Arbitration, PCA) по искам бывших акционеров нефтяной компании «Юкос» против Российской Федерации, и иски Oil Majors против Венесуэлы, Эквадора и других, не самых богатых латиноамериканских стран, иск оффшорной компании Process&Industrial Developments Limited против Нигерии из-за сорвавшегося проекта по строительству газоперерабатывающего завода, который завершился присуждением 31 января 2017 г. 6,597 млрд дол.<sup>6</sup>, и другие дела. Эти знаменательные дела объединяет то, что

<sup>2</sup> Для цели освещения проблемы, затрагиваемой в настоящей статье, под инвестиционными арбитражами понимаются также споры между инвесторами и государствами, основанные на долгосрочных письменных контрактах, например концессионных сделках, предполагающие прямые инвестиции в добывающие и инфраструктурные проекты с многолетней отдачей: дело *Aminoil* (1982), «ливийские» арбитражи второй половины 1970-х гг. и др. Арбитры последующих инвестарбитражей, чья юрисдикция основана на BIT (Bilateral Investment Treaty, двустороннее инвестиционное соглашение) или Вашингтонской конвенции 1965 г. о порядке разрешения инвестиционных споров между государствами и иностранными лицами (Международный центр по урегулированию инвестиционных споров — International Centre for Settlement of Investment Disputes, ICSID), продолжают опираться на практику таких споров, видя в ней международный «обычай». С упоминаемыми в статье международными конвенциями можно ознакомиться в СПС «КонсультантПлюс».

<sup>3</sup> Jones T. No ISDS in draft UK—EU agreement // Global Arbitration Review. 19.05.2020: <https://globalarbitrationreview.com/no-isds-in-draft-uk-eu-agreement> (дата посещения — 16.02.2021).

<sup>4</sup> Имеется в виду известное дело *Factory at Chorzow* (Германия против Польши) // Permanent Court of International Justice. 1928 Ser. A. № 17 (Sept. 13): [http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1928.09.13\\_chorzow1.htm](http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1928.09.13_chorzow1.htm) (дата посещения — 16.02.2021). Термин «отцы-основатели» (“founding fathers”) заимствован из работы Dezalay Y., Garth B. G. *Dealing in Virtue: International Commercial Arbitration and the Construction of a Transnational Legal Order*. University of Chicago Press, 1996. P. 57.

<sup>5</sup> Judgment of the EU Court (Grand Chamber), 06.03.2018. *Slowakische Republik v. Achmea BV*. Case C-284/16: <http://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?num=C-284/16> (дата посещения — 16.02.2021).

<sup>6</sup> См. решение Высокого Суда Правосудия от 16.08.2019 // High Court of England and Wales Decisions (Commercial Court). 2019. P. 2241: <https://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Comm/2019/2241.html> (дата посещения — 16.02.2021).

в них инвесторам присуждались громадные компенсации, зачастую даже выше их ожиданий<sup>7</sup>. Отторжения добавили решения ICSID против европейских стран по Энергетической хартии (Energy Charter Treaty, ЕСТ)<sup>8</sup>, в частности Испании и Италии, где были поставлены под вопрос решения демократически выбранной власти, касающиеся тарифов на электроэнергию от возобновляемых источников (солнечная и ветровая генерация).

### Интересы практики

Мало кто из известных практиков, регулярно участвующих в инвестарбитражах, особенно из когорты так называемых «суперарбитров», не высказался по поводу негативных последствий реформы, предполагающей отказ от арбитражного трибунала, назначаемого сторонами, и создание специальных судов по рассмотрению инвестиционных споров, в которых судей заранее назначают списком государства<sup>9</sup>. Однако тексты «противников» реформы оставляют «за скобками» один из главных аргументов противоположного («прогосударственного») лагеря: как быть с тем, что на государство, у которого масса различных обязательств некоммерческого характера, в любой момент может «свалиться» многомиллиардное арбитражное решение, которое невозможно обжаловать по существу? Прибегнув к Нью-Йоркской конвенции о признании и приведении в исполнение иностранных арбитражных решений 1958 г. (далее — Нью-Йоркская конвенция), инвестор может начать исполнение в любой стране, где есть имущество государства-ответчика, что ведет к самым неприятным последствиям<sup>10</sup>.

Проблема неприкосновенности государственных средств ощущается особенно остро в период пандемии, когда государства вынуждены нести неограниченные по времени и объему затраты на сохранение населения, а некоторые, например Венесуэла, не могут получить доступ к своему золотому запасу, хранящемуся в британских банках, для финансирования антиковидной борьбы<sup>11</sup>. Реалии 2020 г., когда пришлось экстренно искать средства на

<sup>7</sup> На этот факт обратил внимание проф. Лукас Мистелис 3 июля 2009 г. в предисловии к книге: Marboe I. Calculation of Compensation and Damages in International Investment Law. Oxford University Press, 2009. P. iv.

<sup>8</sup> <https://www.energycharter.org/process/energy-charter-treaty-1994/energy-charter-treaty/> (дата посещения — 16.02.2021).

<sup>9</sup> Эта идея реализована уже как минимум в двух соглашениях ЕС о защите инвестиций — с Канадой и Сингапуром: <https://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ceta/ceta-chapter-by-chapter/>; <https://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/eu-singapore-agreement/> Аргументацию в защиту инвестарбитража см., в частности: Ross A. Born takes “Game of Thrones” message to Freshfields. Global Arbitration Review. 16.11.2018: <https://globalarbitrationreview.com/born-takes-game-of-thrones-message-freshfields> (дата посещения ресурсов — 18.02.2021).

<sup>10</sup> Например, по решению по делу против Пакистана в начале 2021 г. суд Британских Виргинских островов (British Virgin Islands, BVI) арестовал акции государственной авиакомпании Пакистана и недвижимость государства в Париже. Sanderson C. Pakistani airline assets frozen in BVI. 05.01.2021: <https://globalarbitrationreview.com/pakistani-airline-assets-frozen-in-bvi> (дата посещения — 18.02.2021).

<sup>11</sup> Sanderson C. Reprieve for Maduro in battle over Venezuelan gold. 05.10.2020: <https://globalarbitrationreview.com/public-international-law/reprieve-maduro-in-battle-over-venezuelan-gold>. Решение Апелляционного суда Англии и Уэльса по вопросу прав на венесуэльское золото: [https://s3.eu-west-2.amazonaws.com/files.lbr.cloud/secure/gar/assets/articles/embedded\\_files/Court-of-Appeals-ruling.pdf](https://s3.eu-west-2.amazonaws.com/files.lbr.cloud/secure/gar/assets/articles/embedded_files/Court-of-Appeals-ruling.pdf) (дата посещения ресурсов — 18.02.2021).

Практика сложилась в пользу применения Нью-Йоркской конвенции к исполнению решений против государств. Однако среди тех, кто непосредственно участвовал в подготовке текста

разворачивание госпиталей при падении сбора налогов из-за «схлопывания» экономики, добавляют остроты дискуссии. Практики академического круга, в частности профессор Мистелис, предлагают поднять дискуссию о будущем инвестарбитража на более высокий теоретический уровень, добавив принципы философии Аристотеля, например справедливость<sup>12</sup>.

Однако специальных дебатов вокруг формул расчета убытков, которые, собственно, и позволяют получить максимум компенсации, уже давно не ведется. Все как будто бы «решено». В то же время, по меткому замечанию профессора Шэхтера в статье 1984 г. об убытках при экспроприации, «помимо применения силы, никакой другой предмет в международном праве не вызвал столько споров — и зачастую сильных чувств — как вопрос о стандарте выплаты компенсации при экспроприации иностранной собственности»<sup>13</sup>.

Увеличение размера взыскиваемых убытков, как представляется, вызвано разноплановыми причинами, далеко не все из которых юридические. Среди них можно назвать следующие:

1) смена первого поколения арбитров, в основном принадлежавших к академическим кругам (профессура европейских и американских университетов, судьи международных судов), на новое поколение, которое можно условно назвать «практиками», имея в виду, что большинство из них начинали свою карьеру в судебных департаментах международных юридических фирм;

2) внедрение упущенной выгоды, помимо реального ущерба, как «обязательного элемента» *quantum* взыскиваемых убытков;

3) повышение роли экспертов-экономистов в инвестарбитражах и продвижение ими специфических техник расчета убытков, обычно используемых для оценки бизнеса инвестбанкирами в сделках M&A (mergers and acquisitions — слияний и поглощений): DCF<sup>14</sup>, метод сравнимой цены, предлагаемой третьим лицом, и др.;

---

Конвенции, существовала другая точка зрения. В обзорной статье по Нью-Йоркской конвенции профессор Питер Сандерс выразил сомнения в том, что Конвенция применима к случаям, когда государство действует иначе, чем в частном бизнесе, например, выдает нефтяную концессию частному лицу: «Здесь решением могло бы быть прямое заявление в контракте о том, что Нью-Йоркская конвенция применима. Без такого условия я придерживался бы противоположного мнения [т. е. о неприменимости. — *E. P.*]». Sanders P. *New York Convention of the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards*. Rotterdam, Netherlands International Law Review. P. 103: [https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media\\_document/new\\_york\\_convention\\_on\\_the\\_recognition\\_and\\_enforcement\\_of\\_foreign\\_arbitral\\_awards.pdf](https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media_document/new_york_convention_on_the_recognition_and_enforcement_of_foreign_arbitral_awards.pdf) (дата посещения — 18.02.2021).

Что касается Вашингтонской конвенции, то «она даже более благоприятна для признания и приведения в исполнение решений, чем Нью-Йоркская конвенция... Конвенция ICSID не дает никаких оснований национальным судам для отказа в признании и приведении решений в исполнение... договорившиеся страны обязаны исполнять решения о выплате денежных сумм немедленно — так, как если бы это были обязательные решения местных судов». Reed L., Paulsson J., Blackaby N. *Guide to ICSID Arbitration*. 2nd ed. Kluwer Law International, 2011. P. 180–181.

<sup>12</sup> Mistelis calls for Aristotelean approach to ISDS reform. 18.12.2020: <https://globalarbitrationreview.com/mistelis-calls-aristotelean-approach-isds-reform> (дата посещения — 18.02.2021).

<sup>13</sup> Schachter O. Compensation for Expropriation // *The American Journal of International Law*. 1984. Vol. 78. № 1. P. 121.

<sup>14</sup> Discounted Cash Flow — метод *дисконтированных денежных потоков*, когда стоимость бизнеса считается по будущей прибыли, дисконтированной на определенный процент, чтобы учесть различие между сегодняшней и будущей стоимостью денег, а также иные факторы, например «страновые» риски.

4) открытость и доступность большого массива экономических данных, а также возможность использования сравнений для доказывания убытков (например, цены «предложений третьей стороны» о выкупе бизнеса до даты национализации);

5) перенос «фокуса» расчета с прошлого (“book value”, или «затратный» метод) на будущее (методика DCF);

6) отстаивание в «проарбитражной» литературе и некоторых решениях инвестарбитражей (например, по так называемому делу «Юкоса») необходимости расчета убытков на дату национализации или дату арбитражного решения (в зависимости от того, какая дата более выгодна инвестору-истцу, по его выбору), а также начисления капитализированных процентов на сумму присужденных убытков.

### Недавнее прошлое, в котором не все было решено

К началу 1980-х гг. арбитры в крупнейших инвестиционных спорах относились с большим подозрением к методу DCF, что отражено, в частности, в решении по делу *Aminoil* 1982 г.<sup>15</sup>

В указанном деле истец требовал с правительства Кувейта 2 587 136 000 дол. США за утрату концессии на добычу углеводородов только в качестве упущенной выгоды. Расчет был сделан по методу DCF. Сумма рассчитывалась за весь прогнозный период получения прибыли до даты окончания концессии, дисконтированный на определенный процент за каждый год, чтобы соответствовать стоимости денег на дату возмещения.

Правительство Кувейта, ссылаясь на обычаи *lex petrolea*, возражало против расчета истца, обосновывая возможность компенсации лишь балансовой стоимости (net book value) активов, изъятых государством.

Трибунал не принял ни один из этих подходов, предложив надлежащую компенсацию (“appropriate compensation”), выводимую из ст. 4 Резолюции № 1803 (XVII) 14.12.1962 Генассамблеи ООН, касающейся постоянного суверенитета государств над природными ресурсами<sup>16</sup>.

В итоге трибунал присудил *Aminoil* 206 млн дол., которые были уплачены Кувейтом без дальнейших разногласий<sup>17</sup>.

С началом 2000-х гг. появляется все больше публикаций, особенно молодых авторов, в которых метод DCF предлагается воспринимать уже как неотъемлемую часть расчета убытков. Предпосылкой этого стал тезис о том, что «обязанность возместить упущенную выгоду является „общим

<sup>15</sup> Решение от 24.03.1982 по делу *The Government of the State of Kuwait v. The American Independent Oil Company (Aminoil)*: [https://www.biicl.org/files/3938\\_1982\\_kuwait\\_v\\_aminoil.pdf](https://www.biicl.org/files/3938_1982_kuwait_v_aminoil.pdf) (дата посещения — 18.02.2021).

<sup>16</sup> <http://docs.cntd.ru/document/901739101> (дата посещения — 18.02.2021). Трибунал по делу *Aminoil* также отметил, придерживаясь доктрины, восходящей к делу *Cherzow*, различие между случаями законной и незаконной национализации для целей компенсации. Считается, что при «законной» нужно возмещать только реальный ущерб, тогда как незаконная предполагает также возмещение упущенной выгоды. Вместе с тем, хотя этот тезис повторяется из решения в решение, практически нет дел, где бы арбитры признали национализацию «законной» и в связи с этим ограничились только стоимостью сделанных инвестиций или стоимостью актива с учетом амортизации как размером реального ущерба.

<sup>17</sup> El-Koshery A. S. *The Legacy of the Aminoil Award // Arbitrating for Peace: How Arbitration Made a Difference* / Ed. by U. Franke, A. Magnusson, J. D. Cullborg. Kluwer Law International, 2016. P. 114-115.

принципом“. Он не может быть опровергнут утверждениями о том, что косвенные, последующие и спекулятивные убытки не должны возмещаться»<sup>18</sup>.

Особняком стоят мнения некоторых «суперарбитров», которые обращают внимание на то, что при расчете по DCF происходит «задвоение» убытков, поскольку методика DCF для оценки рыночной стоимости предприятия предполагает прибавление к реальному ущербу (*damnum emergens*) упущенной выгоды (*lucrum cessans*)<sup>19</sup>.

Интересно, что и Ян Полссон, отличающийся либеральным подходом, предлагает относиться к методу DCF крайне осторожно именно из-за того, что он может привести к «задвоению»: «Если бы изъятия не было, прошлые инвестиции были бы покрыты последующими доходами. Поскольку такие доходы полностью учитываются при оценке непрерывно действующего предприятия на основе метода DCF, арбитражное решение в части взыскания также стоимости утраченной инвестиции было бы неприемлемым *задвоенным* возмещением [выделено мной. — *E. P.*]... когда потерпевший вследствие нарушения договора требует взыскания понесенных расходов, будучи уверенным в том, что он имеет право на взыскание реального ущерба, он может потребовать взыскания упущенной выгоды только с оговоркой, что его расчеты сокращают чистые будущие денежные потоки с учетом необходимой доли амортизации»<sup>20</sup>.

### Незаметный «сдвиг» в подходе к убыткам

Поскольку инвестарбитраж не имеет внешней легитимности в виде единого международно-правового акта, обязательного для экономически развитых стран, контролирурующих товарно-денежные потоки, ему требуется постоянная «подпитка» легитимности в виде, с одной стороны, арбитражных прецедентов (как правило, публикуемых) и решений судов о приведении их в исполнение, а с другой — публикаций наиболее известных арбитров. Практика предыдущих арбитражей позволяет трибуналам, ссылающимся на нее впоследствии, говорить о «стандарте-обыкновении» или «международной практике» компенсации<sup>21</sup>.

Если сравнивать исследования по стандартам компенсации убытков начала 1980-х и 2000-х гг., налицо проблема «разрыва» обоснования некоторых тезисов, вдруг ставших «очевидными» в 2000-х гг., но отнюдь не являвшихся таковыми для видных юристов-международников еще 20–30 лет назад.

В середине 1980-х гг. спор о том, является ли стандарт «своевременной, адекватной и эффективной» (“prompt, adequate and effective”) компенсации

<sup>18</sup> Полссон Я. Модель ожидаемой прибыли / Пер. Р. И. Каримуллина // Вестник международного коммерческого арбитража. 2019. № 1. С. 59.

<sup>19</sup> См.: п. 42 Особого мнения проф. Бриджит Стерн по делу *Quiborax v. Republic of Bolivia*, Sept. 7, 2015. ICSID. № ARB/06/2. Award. Sept. 16, 2015: [https://jsumundi.com/en/document/opinion/en-quiborax-s-a-non-metallic-minerals-s-a-v-plurinational-state-of-bolivia-partially-dissenting-opinion-monday-7th-september-2015#opinion\\_72](https://jsumundi.com/en/document/opinion/en-quiborax-s-a-non-metallic-minerals-s-a-v-plurinational-state-of-bolivia-partially-dissenting-opinion-monday-7th-september-2015#opinion_72) (дата посещения — 18.02.2021).

<sup>20</sup> Полссон Я. Указ. соч. С. 65.

<sup>21</sup> *Ioannis Kardassopoulos and Ron Fuchs v. The Republic of Georgia*. ICSID Case № ARB/05/18, № ARB/07/15. Par. 594: <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0445.pdf> (дата посещения — 18.02.2021).

частью международного права, был в самом разгаре. Отмечалось, что в деле *Chorzow* 1928 г. РСА сослалась лишь на «выплату *справедливой* компенсации». Обращалось внимание на то, что аргумент о формуле «своевременной, адекватной и эффективной» компенсации как «традиционной» для международного публичного права находит мало поддержки в практике государств или в авторитетных источниках и монографиях<sup>22</sup>.

Профессором Шэхтером приводится ссылка на многие источники, среди которых, в частности, учебник международного права Оппенгейма под редакцией сэра Херша Лотерпакта (1955). В нем сэр Лотерпакт приходит к выводу о возможности «частичной компенсации» в случае «фундаментальных изменений политической структуры и экономической системы государства или далеко идущих социальных реформ», предполагающих масштабное вмешательство в частную собственность<sup>23</sup>.

Делая указанные выводы о формуле расчета компенсации, профессор Шэхтер опирался:

1) на решение единоличного арбитра — профессора Дюпая по делу *TOPCO v. The Libyan Arab Republic* (1978) (взгляд на «надлежащую компенсацию» как на часть *opinio juris communis*, отражающего «состояние обычного права, существующего в [этой] сфере»)<sup>24</sup>;

2) решение Апелляционного суда 2-го округа США 1981 г. по делу *Banco Nacional de Cuba v. The Chase Manhattan Bank* (полная компенсация не подлежит выплате во всех случаях)<sup>25</sup>;

3) решение по делу *Aminoil* против Кувейта 1982 г., в котором участвовали наиболее уважаемые, по мнению Шэхтера, юристы-международники Западной Европы — Рейтер и Фитцморис (стандарт «надлежащей» компенсации с учетом необходимых экономических расчетов, оценки прав сторон, шансов и рисков, составляющий «эквиглибриум» контракта).

По совокупности указанных обстоятельств автор приходит к выводу о том, что не случайно во всех указанных прецедентах отсутствует ссылка на «prompt, adequate and effective» компенсацию как часть сформированного права международных обычаев.

Анализируя мотивы трибунала по делу *Aminoil*, касающиеся присуждения убытков, Мартин Хантер (входил в команду представителей Кувейта) и Энтони Сэнклер отмечают следующее: «*Restitutio in integrum*» в теории является основным методом полного возмещения за международный деликт («internationally wrongful act») и использовалась в прошлом, но допустимо ли, и в каких именно случаях, с точки зрения международного права присуждать исполнение в натуре или *restitutio in integrum* против государства в пользу **частного лица** — это **нерешенный** вопрос, принцип постоянного

<sup>22</sup> Schachter O. Op. cit. P. 123.

<sup>23</sup> Oppenheim L. International Law: A Treatise. 8th ed. / Ed. by H. Lauterpacht. London; New York; Toronto, 1955. P. 352–354. Цит. по: Schachter O. Op. cit. P. 123.

<sup>24</sup> См. подробнее о содержании аргументации трибунала по материальному праву в решении *Texaco: Cantegreil J. The Audacity of the Texaco/Calasiatic Award: René-Jean Dupuy and the Internationalization of Foreign Investment Law // The European Journal of International Law. 2011. Vol. 22. № 2. P. 449: <https://academic.oup.com/ejil/article/22/2/441/540717> (дата посещения — 20.02.2021).*

<sup>25</sup> Текст решения см.: <https://casetext.com/case/banco-nacional-de-cuba-v-chase-manhattan-bank> (дата посещения — 20.02.2021).

суверенитета над природными ресурсами, понимаемый буквально, может предлагать ответ „никогда“» (выделено мной. — *Е. Р.*)<sup>26</sup>.

Через много лет в своей статье об убытках Ян Полссон, рассматривая то же решение по делу *Churzow*, как ни странно, обнаруживает в нем подтверждение своего тезиса о необходимости *полной* компенсации. Касаясь решения по делу *Aminoil*, Полссон отмечает, что, хотя это арбитражное решение приводят в поддержку довода о том, что надлежащей мерой возмещения является мера «разумной ставки прибыли» в сопоставлении с потоком прибыли определенного предприятия, который был прерван, такой подход следует признать ошибочным. Это связано с тем, что в деле *Aminoil* стороны предварительно сами согласовали применение стандарта «разумной ставки прибыли» к отношениям по концессии; к моменту вынесения решения прошло 34 года после выдачи концессии, что привело к утрате значения факторов риска и награды за него<sup>27</sup>. Автор подкрепляет свою позицию значительно более ранней, нежели профессор Шэхтер, цитатой из работы сэра Лотерпакта (1927 вместо 1955), в которой исследовалась возможность применения частноправовых методов и институтов в международном публичном праве: «Но довод о том, что международное право игнорирует возмещение упущенной выгоды (*lucrum cessans*), вызывает отторжение у правосудия и здравого смысла, поскольку не соответствует практике международного арбитража»<sup>28</sup>.

«Проинвесторский» лагерь не имеет за собой той публично-правовой легитимности, которая есть у государств благодаря публичной власти, получившей мандат от народа, или межгосударственных союзов суверенных стран, таких как ЕС. Инвесторы и поддерживающее их арбитражное сообщество не могут производить на свет обязательные нормы (“soft law” не в счет) и заключать обязательные для государств международные договоры. Вместе с тем развитие практики во второй половине XX в., прежде всего в решениях по ближневосточным и «ливийским» «углеводородным» спорам (несмотря на неучастие во многих из них государств как стороны в процессе), показало, что отсутствие «позитивной» легитимности может компенсироваться взвешенным подходом к балансу интересов или выверенным поиском договорного «эквилибриума» государства и инвестора в каждом конкретном деле. Так практика 1950–1980-х гг. трансформировалась в международные нормы-обычай.

Арбитражные решения по «ливийским» делам, а также решение по делу *Aminoil* не насторожили государства с точки зрения рисков взыскания убытков за возможную национализацию. Хотя эти решения выносились по «доисторическим» сделкам, часто заключавшимся в период колоний и протекторатов, арбитры старались подробно объяснять причины, которые приводят к взысканию компенсации, как бы помогая странам третьего мира

<sup>26</sup> Hunter M., Sinclair A. *Aminoil Revisited Reflections on a Story of Changing Circumstances* // *International Investment Law and Arbitration* / Ed. by T. Weiler. Cameron May Ltd., 2005. P. 363: [https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media\\_document/media012232936774610martin\\_and\\_anthony\\_on\\_aminoil.pdf](https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media_document/media012232936774610martin_and_anthony_on_aminoil.pdf) (дата посещения — 20.02.2021).

<sup>27</sup> Полссон Я. Указ. соч. С. 62.

<sup>28</sup> Lauterpacht H. *Private Law Sources and Analogies in International Law (with special reference to international arbitration)*. Longmans, Green and Co. Ltd., 1927. Reprinted 2002 by The Lawbook Exchange, Ltd. P. 148–149. Цит. по: Полссон Я. Указ. соч. С. 60.



встать в один ряд в правовом плане с экономически развитыми державами<sup>29</sup>. Присуждаемая компенсация представлялась разумной, что объясняет тот факт, что решения о выплате сумм, присужденных в пользу инвесторов, с той или иной скоростью исполнялись добровольно. Подписание и ратификации соглашений о защите инвестиций по всему миру продолжались, государства «полностью авторизовали арбитражное нормотворчество»<sup>30</sup>.

### Государства «выключают» зажигание

Если рассматривать инвестарбитраж как производное «неформальной» договоренности между бизнесом, обладающим капиталом и экспертизой, и суверенными экономиками (они не обязательно группируются по территориальному принципу, например: Северная Америка, страны ЕС, бывшие страны СССР, Южная Америка, ЕСТ, ICSID и т. д.), то бизнес «акцептует» условия, осуществляя инвестицию, тогда как государства хранят у себя «ключ» к продлению на будущее действия режима инвестарбитража либо отказу от него. Учитывая бурный рост практики инвестарбитражей в последние 20 лет и ряд резонансных решений, не следует удивляться тому, что в какой-то момент государство в лице любой из своих трех ветвей власти прекращает продлевать согласие на инвестарбитраж, как это произошло по делу *Achmea* (судебная власть), или в Соглашении Великобритании — ЕС (исполнительная власть), либо при денонсации ВТ или многосторонних соглашений, содержащих оферту на инвестарбитраж (законодательная власть).

Постепенная смена поколения арбитров, появление «институциональных» игроков в лице международных юридических фирм, а также фондов, финансирующих истцов, что, по нашему мнению, сыграло одну из ключевых ролей в изменении подходов к расчету убытков, прошло для стран — реципиентов инвестиций незамеченным. В своем известном юридико-социологическом труде Дезалай и Гарт немного цинично отмечают: «Академический мир просвещенного права обеспечил нейтральный авторитет через *lex mercatoria*, и эта просвещенная доктрина была „валидирована“ авторитетом известных

<sup>29</sup> Вот как о своем решении по делу *Texasco* говорит сам профессор Дюпай, бывший в нем единоличным арбитром: «Я хотел показать, что концессия — это худший тип формулы. Но это была концессия, которая была согласована при Короле Ливии Идрисе, в соответствии со старомодной концессионной моделью». Цит. по: Cassese A. *Five Masters of International Law*. Interview with Rene-Jean Dupuy, June 1993. Hart Publishing, 2011. P. 33.

<sup>30</sup> См.: Sweet A. S., Grisel F. *The Evolution of International Arbitration. Judicialization, Governance, Legitimacy*. Oxford University Press, 2017. P. 221. Страны, ратифицировавшие Вашингтонскую конвенцию после дела *Aminoil* (1982): Албания (1991), Алжир (1996), Аргентина (1994), Армения (1992), Австралия (1991), Азербайджан (1992), Багамские острова (1995), Бахрейн (1996), Барбадос (1983), Беларусь (1992), Боливия (1995), Босния и Герцеговина (1997), Болгария (2001), Камбоджа (2004), Чили (1991), Колумбия (1997), Коста-Рика (1993), Чехия (1993), Сальвадор (1984), Эстония (1992), Грузия (1992), Гренада (1991), Гватемала (2003), Гаити (2009), Гондурас (1989), Венгрия (1987), Ирландия (1981), Латвия (1997), Ливан (2003), Литва (1992), Мальта (2003), Микронезия (1993), Мозамбик (1995), Никарагуа (1995), Оман (1995), Парагвай (1983), Португалия (1984), Сербия (2007), Словакия (1994), Словения (1994), Испания (1994), Сент-Китс и Невис (1995), Сент-Люсия (1984), Сент-Винсент и Гренадины (2002), Сирия (2006), Тонга (1990), Турция (1989), Туркменистан (1992), Украина (2000), Уругвай (2000), Узбекистан (1995), Венесуэла (1995), Йемен (2004), Зимбабве (1994). Акцептовали Конвенцию (те же последствия, что и при ратификации): Казахстан (2000), Северная Македония (1998). С 1982 г. подписано 3139 ВТ, из них на сегодня в силе 2222. Подписаны, но не действуют — 624. Прекратили действие — 293.

европейских профессоров через своих учеников в странах третьего мира. Этот авторитет помог отклонить потенциально опасные юридические претензии стран третьего мира». Этот этап авторы условно именуют Первой фазой<sup>31</sup>.

Во время Второй фазы международный арбитраж становится обычным и общепризнанным для международных контрактов. Первостепенную роль начинают играть англо-американские юридические фирмы, воспринимающие арбитраж как ответвление судебных практик, что предполагает вложение существенных человеко-часов (традиция оплаты по почасовым ставкам), акцент на установлении фактов дела, высокую состязательность в процессе представительства, а также тесные связи с юристами компаний-клиентов и деловым сообществом<sup>32</sup>.

Юристы-практики международных юридических фирм и небольших специализированных фирм-бутиков, как правило, параллельно делают карьеру и адвоката, и арбитра. С ними в практику арбитража пришло влияние экспертов по расчетам убытков, на которых стало принято полагаться при определении присуждаемых сумм. Вокруг инвестиционных споров сформировалось экспертное сообщество, предлагающее сразу несколько методик расчета убытков для арбитражного трибунала. По-прежнему легко встретить утверждение о том, что такой метод расчета убытков, как DCF, является «общепризнанным» в практике инвестиционных арбитражей, но когда он был «признан» хотя бы простым большинством стран — членов ООН, остается неясным.

Публикаций конца 1990-х — начала 2000-х гг., в которых бы критически анализировался механизм расчета убытков и «тестировалась» точка зрения «проинвесторского» лагеря, не так много, как публикаций в поддержку расчета максимально высоких убытков. Не наблюдается никакого желания в чем-либо уступать государствам, которые пытаются снизить издержки своей деятельности (особенно развивающиеся страны). Анализа последствий, выводимых из Резолюции № 1803 (XVII) 14.12.1962 Генассамблеи ООН,

<sup>31</sup> Dezalay Y., Garth B. G. Op. cit. 1996. P. 313.

<sup>32</sup> Ibid. P. 62. Если брать за основу указанную градацию Дезалая — Гарта, то сейчас мы перешли уже в Третью фазу развития рынка арбитражных услуг и сообщества, когда партнеры международных юридических фирм, развившие в них арбитражные практики и создавшие себе в них имя, желают в какой-то момент сфокусироваться на карьере арбитра. Этот феномен затронул прежде всего так называемых «суперарбитров» (примерно топ-20 мирового рейтинга по популярности назначений на крупные споры). Они часто покидают большие фирмы, основывая фирмы-бутики, в которых практикуют либо как арбитры в одиночку, либо с несколькими партнерами-единомышленниками. В качестве примера можно назвать уход Лорена Леви и Гэбриэль Кауфман-Келер летом 2007 г. из фирмы Schellenberg Wittmer для создания собственной арбитражной практики; создание Яном Полссоном и Константином Партасайдесом фирмы The Three Crowns после ухода из Freshfields в 2007 г.; уход Эммануэля Гайяра с командой, представлявшей бывших акционеров «Юкоса», из Shearman Sterling в 2021 г. Также осуществляется переход арбитров в качестве барристеров в английские chambers (палаты, в которые барристеры объединяются для практики), где они могут независимо практиковать именно как арбитры (феномен так называемых “arbitrators chambers”). Там они встречаются с судьями старших судов Великобритании, которые, уходя в отставку, также концентрируются на работе арбитрами (пример — судья Элизабет Глостер). Со временем авторитет «суперарбитров» становится настолько высоким, что они воспринимаются всеми, в том числе государствами, именно как арбитры — вне всякой связи с прошлой карьерой в юридическом бизнесе (следует отметить включение Гэбриэль Кауфман-Келер в список Председателей для Арбитражного трибунала по Соглашению о выходе Великобритании из ЕС: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/948586/Decision\\_of\\_the\\_Withdrawal\\_Agreement\\_Joint\\_Committee\\_on\\_establishing\\_a\\_list\\_of\\_25\\_arbitrators\\_for\\_the\\_Withdrawal\\_Agreement\\_arbitration\\_panels.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/948586/Decision_of_the_Withdrawal_Agreement_Joint_Committee_on_establishing_a_list_of_25_arbitrators_for_the_Withdrawal_Agreement_arbitration_panels.pdf) (дата посещения — 22.02.2021)).

сегодня не встретишь, да он и не требуется новому поколению ВIT, которые содержат условия о компенсации инвесторам в случае изъятия их активов.

Как отмечают исследователи, «подачи [исков] кардинально увеличились в 2000-х гг., когда начала „кусаться“ масса инвестиционных соглашений, заключенных в 1990-е гг. В течение 2015 г. насчитывают 696 известных дел, в которые вовлечены 107 различных государств-ответчиков, из которых 60 % можно отнести к „развивающимся“ по методике UNCTAD<sup>33</sup>, тогда как за первые 20 лет (с 1972 по 1991 гг.) ICSID администрировал лишь 26 дел»<sup>34</sup>.

На 9 июня 2020 г., когда к Вашингтонской конвенции присоединилась Джибути, предусмотренный данной Конвенцией механизм инвестарбитража (ICSID) приняли 155 государств<sup>35</sup>.

В 2020 г. ICSID администрировал 303 дела (2-й показатель за всю историю после рекордного 2019 г.), зарегистрировал 40 новых дел. Всего с начала своей работы в 1972 г. Центр рассмотрел 768 дел<sup>36</sup>.

Произошла постепенная замена старых методик расчета убытков, когда арбитры больше смотрели в «прошлое» национализированного актива, на методики, ориентированные на «будущее», прежде всего на его будущие доходы, и повсеместное предложение экономистами-экспертами метода DCF, что привело к кардинальному увеличению взыскиваемых сумм. Это, в свою очередь, повлекло отказ многих государств от добровольного исполнения арбитражных решений в случае проигрыша, которое являлось «нормой» еще 30–40 лет назад. Необходимость принудительного исполнения привела к развитию «субпрактик» в виде услуг по розыску и аресту государственных активов, а также к инвестиционной активности в этой области специальных венчурных фондов, которых привлекают решения на громадные суммы. Эти же решения сыграли существенную роль в том, что инвестиционные споры стали считаться для государств, даже в развитых правопорядках, «токсичными». Проинвесторский лагерь, конечно же, почувствовал риск, но существенно скорректировать курс «машины», содержащей тысячи специалистов (юридические фирмы; профессиональные арбитры; эксперты; арбитражные центры; фонды, финансирующие истцов; арбитражные конгрессы; профессиональные сообщества арбитражных специалистов и т. д.), было уже невозможно, поскольку прежнего сообщества арбитров-«академиков», примирявших государства с необходимостью расплачиваться твердой валютой за свое право на национализацию, не существовало.

### Экономическое понятие собственности берет верх

Экономисты и цивилисты понимают ценность и сущность собственности несколько по-разному.

Для юриста, рассматривающего вопрос компенсации за утрату имущества, важна как «историческая» (затраты на создание актива), так и текущая рыночная стоимость в зависимости от того, какая из них выше, а также

<sup>33</sup> UNCTAD — Конференция ООН по торговле и развитию (United Nations Conference on Trade and Development).

<sup>34</sup> Sweet A. S., Grisel F. Op. cit. P. 70.

<sup>35</sup> См. Отчет ICSID за 2020 г. С. 3: [https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/publications/ICSID\\_AR20\\_CRA\\_Web.pdf](https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/publications/ICSID_AR20_CRA_Web.pdf) (дата посещения — 22.02.2021).

<sup>36</sup> Там же. С. 20.

упущенная прибыль от невозможности зарабатывать на эксплуатации имущества или распорядиться им. Как отмечал А. С. Кривцов, «слову „убыток“ могут быть приданы широкий и узкий смыслы. В узком, или в собственном, смысле оно употребляется для обозначения как положительного уменьшения имущества вследствие вредного действия (*damnum emergens*), так и в случае лишения такого дохода или выгоды, на которые можно было вполне основательно рассчитывать и которые вследствие деятельности ответчика на самом деле не получены (*lucrum cessans*). Возмещение убытков имеет целью доставить потерпевшему другую ценность взамен им непосредственно потерянной. Он получает эквивалент (обыкновенно денежный). Этот эквивалент соответствует разнице между принадлежащим дамификату имуществом в том его виде, в каком оно находилось до и после совершения дамификантом вредного действия. Другими словами, возмещение убытков равносильно интересу, который потерпевший имеет в том, чтобы вредное действие не наступило (*id quod interest*)»<sup>37</sup>.

Для экономистов прежде всего важна способность собственности приносить доход на «физический капитал», именуемый иначе «основными средствами», на протяжении всего жизненного цикла актива. «Цена любого актива равна современной стоимости всех связанных с ним настоящих и будущих платежей за использование этого актива»<sup>38</sup>.

Благодаря поколению арбитров, а также адвокатов — представителей сторон, практикующих в международных юридических фирмах, привыкших всесторонне обосновывать позицию по фактам, эксперты-экономисты стали неотъемлемыми участниками инвестарбитражей.

Практически в каждом деле эксперты истца отстаивают метод DCF, помогая обосновывать максимально возможный размер убытков, казавшийся нереальным еще несколько десятилетий назад. В частности, подход к расчету убытков за весь оставшийся период жизнедеятельности бизнеса, которым инвестор мог бы управлять, по методу DCF поддержан трибуналом по следующим недавним делам, рассмотренным ICSID:

- 1) *Watkins Holdings v. Spain*. Award. 21 Jan. 2020. Par. 699–708 (строительство ветряных электростанций);
- 2) *Perenco v. Ecuador*. Award. 19 Sept. 2019 (спор по соглашению о разделе продукции);
- 3) *InfraRed and others v. Spain*. Award. 2 Aug. 2019. Par. 571 (строительство солнечных электростанций);
- 4) *Tethyan Copper v. Pakistan*. Award. 12 July 2019. Par. 1844, 1664 (добыча золота);
- 5) *ConocoPhillips v. Venezuela*. Award. 8 Mar. 2019. Par. 227, 233 (добыча углеводородов)<sup>39</sup>.

К началу 1990-х гг. в инвестарбитражах экономический подход к оценке собственности и расчету убытков в связи с ее утратой стал вытеснять юридический взгляд на них. Юристы начинают ссылаться на экономистов, безоговорочно принимая их точку зрения, утверждая, например, что «согласно

<sup>37</sup> Кривцов А. С. Общее учение об убытках. Юрьев, 1902.

<sup>38</sup> Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. 2-е изд. / Пер. с англ. М., 1993. С. 327.

<sup>39</sup> С решениями по данным делам можно ознакомиться на сайте <https://www.italaw.com>.

превалирующему мнению, стоимость актива представлена его способностью приносить финансовую выгоду владельцу»<sup>40</sup>.

Арбитражным трибуналам предложено фокусироваться на «экономической стоимости собственности, определяемой исключительно денежными средствами, которые она должна была генерировать для владельца в будущем», отбросив вопрос возмещения владельцу понесенных затрат, поскольку элемент *damnum emergens* не имеет отношения к экономической стоимости. Решение же, которое игнорирует упущенную прибыль (*lucrum cessans*), не имеет никакого отношения к экономической стоимости<sup>41</sup>.

Если метод DCF отвергается как труднодоказуемый, то арбитры в современных инвестарбитражах, как правило, склоняются к методу «рыночной стоимости актива», которую готов заплатить независимый покупатель (*independent willing buyer*). Метод рыночных цен сравнивает цены продажи схожих или заменяющих активов<sup>42</sup>.

Вместе с тем при расчете экономической стоимости любого актива для цели купли-продажи не обходится все без того же DCF, поскольку, как указывалось выше, при оценке любого актива первостепенное значение имеет генерируемый им денежный поток. Поэтому отрицание DCF для проекции использования актива, по сути, теряет значение, когда арбитры используют метод «независимого покупателя, желающего приобрести актив».

Согласно «экономической» логике, актив, который не приносит дохода или приносит одни убытки, не имеет никакой стоимости либо имеет отрицательную стоимость, с чем, конечно, никогда не согласятся юристы. Как отмечает Ю. К. Толстой, «определение собственности с помощью категории присвоения восходит к работам К. Маркса, в которых категории собственности и присвоения действительно увязываются друг с другом. Особенно рельефно эта связь прослеживается во введении „К критике политической экономии“ [Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения. 2-е изд. Т. 46. Ч. 1. С. 23–24]. Такой подход к определению собственности в принципе возможен. Следует, однако, учитывать, что понятие присвоения нуждается в конкретизации, а потому едва ли может быть использовано для раскрытия содержания собственности без определения его самого... владение, пользование и распоряжение, как более конкретные экономические категории, обладают несомненными преимуществами по сравнению с предельно абстрактной категорией присвоения... Коэффициент полезного действия указанных категорий в определении собственности неизмеримо выше, чем категории присвоения»<sup>43</sup>.

*Окончание статьи читайте в следующем номере журнала.*

<sup>40</sup> Marboe I. Op. cit. P. 205.

<sup>41</sup> Lieblich W. Determining the Economic Value of Expropriated Income-Producing Property in International Arbitration // Journal of International Arbitration. 1991. Vol. 8. P. 59, 68–69. Цит. по: Marboe I. Op. cit. P. 71.

<sup>42</sup> Marboe I. Op. cit. P. 189.

<sup>43</sup> Гражданское право. Т. I: Учебник / Под ред. Ю. К. Толстого, А. П. Сергеева. М., 1996. Гл. 17. § 1. Собственность и право собственности. С. 294.