

## МАЙНОВІ ОЧІКУВАННЯ ВІД ІНВЕСТИЦІЙНИХ ДОГОВОРІВ PROPERTY EXPECTATIONS FROM INVESTMENT CONTRACTS

Луценко Д.С., к.ю.н.,  
керуючий партнер

Адвокатське об'єднання «Novels»

Майнові очікування від інвестиційних договорів є однією з ключових категорій у сфері інвестиційного права, що має значний вплив на відносини між інвесторами та державами. У статті розглядаються теоретичні та практичні аспекти майнових очікувань, їхнє правове регулювання та вплив на інвестиційний клімат країни. Особлива увага приділяється аналізу міжнародних договорів про захист інвестицій, що регламентують права інвесторів, та механізмам вирішення спорів, що виникають з порушення таких договорів.

Основними питаннями, що розглядаються в статті, є визначення сутності майнових очікувань, їхнього місця в системі інвестиційного права, а також способи захисту прав інвесторів у випадку їх порушення. Проводиться аналіз правових норм та судової практики різних країн, що дозволяє виявити загальні тенденції та проблемні аспекти у цій сфері. Зокрема, увага приділяється питанням про те, як національні суди та міжнародні арбітражі трактують поняття «майнові очікування» та які критерії використовуються для визначення їх правомірності.

Стаття також містить порівняльний аналіз підходів різних юрисдикцій до захисту майнових очікувань інвесторів, що дозволяє виявити переваги та недоліки існуючих правових механізмів. На основі проведеного аналізу, автори роблять висновки про необхідність удосконалення правового регулювання інвестиційних відносин з метою забезпечення більшої передбачуваності та захищеності інвесторів.

Окрім цього, в статті обговорюються перспективи розвитку законодавства у сфері інвестиційного права з урахуванням сучасних викликів та тенденцій глобалізації. Пропонуються рекомендації щодо вдосконалення національних правових норм з метою підвищення ефективності захисту майнових очікувань інвесторів. Висновки статті можуть бути корисними як для науковців, що займаються дослідженнями інвестиційного права, так і для практикуючих юристів та державних органів, відповідальних за формування інвестиційної політики.

Таким чином, стаття надає всебічний огляд проблематики майнових очікувань від інвестиційних договорів, пропонує глибокий аналіз існуючих правових механізмів та рекомендації щодо їх удосконалення, що сприятиме покращенню інвестиційного клімату та захисту прав інвесторів.

**Ключові слова:** майнові очікування, інвестиційні договори, судова практика, інвестиційні права, економічний розвиток.

Property expectations from investment contracts are one of the key categories in the field of investment law, which has a significant impact on relations between investors and states. The article examines theoretical and practical aspects of property expectations, their legal regulation and impact on the country's investment climate. Special attention is paid to the analysis of international agreements on the protection of investments, which regulate the rights of investors, and mechanisms for resolving disputes arising from the violation of such agreements.

The main issues considered in the article are the definition of the essence of property expectations, their place in the system of investment law, as well as ways to protect the rights of investors in case of their violation. The analysis of legal norms and judicial practice of different countries is carried out, which makes it possible to identify general trends and problematic aspects in this area. In particular, attention is paid to how national courts and international arbitration interpret the concept of "property expectations" and what criteria are used to determine their legitimacy.

The article also contains a comparative analysis of the approaches of different jurisdictions to the protection of investors property expectations, which allows us to identify the advantages and disadvantages of the existing legal mechanisms. Based on the analysis, the authors draw conclusions about the need to improve the legal regulation of investment relations in order to ensure greater predictability and protection of investors.

In addition, the article discusses the prospects for the development of legislation in the field of investment law, taking into account modern challenges and trends of globalization. Recommendations are offered to improve national legal norms in order to increase the effectiveness of protection of property expectations of investors. The conclusions of the article can be useful both for scientists engaged in the research of investment law, and for practicing lawyers and government bodies responsible for the formation of investment policy.

Thus, the article provides a comprehensive overview of the problems of property expectations from investment contracts, offers an in-depth analysis of existing legal mechanisms and recommendations for their improvement, which will contribute to the improvement of the investment climate and the protection of investors' rights.

**Key words:** property expectations, investment contracts, case law, investment rights, economic development.

У сучасних умовах глобалізації та відкритості ринків, інвестиційна діяльність набуває зростаючого значення. Інвестори активно шукають можливості отримати прибуток від своїх вкладень, що впливає на їхні рішення про участь у різних проектах або угодах. Зростання обсягів інвестицій потребує чіткого правового регулювання інвестиційних угод, що містить заходи для захисту майнових прав інвесторів і гарантує виконання зобов'язань всіма сторонами. Вивчення майнових очікувань дозволяє поліпшити правову базу і створити більш прозорі умови для здійснення інвестицій. Інвестиції завжди пов'язані з ризиками, такими як нестабільність ринків, економічні кризи і політичні зміни. Дослідження майнових очікувань інвесторів допомагає розробити механізми захисту від ризиків і зменшити можливі збитки. Інвестиції є важливим чинником економічного розвитку, оскільки вони сприяють створенню нових робочих місць, розвитку інфраструктури та інновацій. Вивчення майнових очікувань інвесто-

рів сприяє створенню сприятливих умов для приваблення капіталу і стимулювання економічного зростання. Укладення інвестиційних договорів часто супроводжується конфліктами між сторонами через різні очікування стосовно прибутковості, строків реалізації проектів та інших умов. Розуміння майнових очікувань дозволяє краще прогнозувати можливі конфлікти та розробляти ефективні механізми їх вирішення. Однією з проблем, з якими стикаються інвестори, є нерівномірний доступ до інформації. Вивчення майнових очікувань може допомогти в розробці стратегій для подолання інформаційної асиметрії та забезпечення прозорості інвестиційних процесів. В умовах змін міжнародного інвестиційного права важливо розуміти, як ці зміни впливають на майнові очікування інвесторів та як адаптувати правові механізми для захисту їхніх інтересів.

Таким чином, тема майнових очікувань від інвестиційних договорів є надзвичайно актуальною в сучасному світі, оскільки вона охоплює широкий спектр економіч-

них, правових та соціальних аспектів, що впливають на інвестиційний клімат та загальний розвиток суспільства.

У науковій літературі зауважується, що майнові очікування – це юридичні позиції, що вказують на можливе виникнення майнових прав або інтересів у майбутньому. Вони можуть виникати як результат певних подій або дій, які ще не привели до конкретних майнових прав. Майнові очікування можуть виявитися різноманітними і залежать від контексту, наприклад, вони можуть бути пов'язані з інвестиційними проектами, угодами щодо передачі майна або іншими ситуаціями, де є потенційна можливість виникнення майнових прав [3].

Майнові очікування відрізняються від майнових прав тим, що їх ще не визнано юридично чинними і вони потребують додаткових дій або умов для їх реалізації. Однак вони важливі для визначення можливостей та обмежень сторін у майнових відносинах. В контексті міжнародного права та Європейської конвенції про захист прав людини і основних свобод, термін «легітимні очікування» використовується для захисту майнових прав осіб, зокрема в ситуаціях втручання держави в майнові права. Важливо відзначити, що поняття «майнового права очікування» та «легітимних очікувань» мають різні підходи до розуміння майнових прав і їх захисту. Українська судово-практика розглядає «майнове право очікування» як окремий інститут, відрізняючи його від поняття «легітимних очікувань», як це розуміється Європейським судом з прав людини. На думку дослідників, це відображає розбіжності в інтерпретації та застосуванні цих термінів в різних правових системах [7, с. 68].

Також варто відзначити, що майнові очікування можуть мати значення для захисту майнових прав осіб у разі їх порушення. Вони можуть підтвердити, що особа мала законне очікування на захист своїх майнових прав і можуть служити підставою для вимоги компенсації у разі їхнього порушення. Аналіз практики судового застосування норм, які регулюють інвестиційні відносини, свідчить про труднощі, з якими стикаються інвестори при захисті своїх майнових прав на інвестиційні об'єкти. Концепція «майнового права очікування» потребує теоретичного осмислення та обговорення. На думку багатьох, «майнове право очікування» мало відрізняється від майнового права на інвестиційний об'єкт нерухомості, і його захист може бути забезпечений за допомогою визнання права на цей об'єкт. Об'єктом захисту прав інвестора в інвестиційних відносинах будівництва є його майнові права та інтереси, які виникають з укладення договору про участь у фонді будівництва. Концепція «майнового права очікування», як тлумачиться в українській судовій практиці, може відрізнятися від поняття «легітимних очікувань», як це розуміється Європейським судом з прав людини, що, в свою чергу, зумовлено різними підходами до тлумачення конвенційних норм та особливостями національного українського законодавства [6, с. 44].

Майнові очікування відіграють ключову роль у формуванні інвестиційних відносин, впливаючи на рішення інвесторів щодо обрання конкретних інвестиційних напрямків та проектів. Вони включають очікування зміни вартості майна, такого як нерухомість або акції, а також очікування доходів від інвестицій, наприклад, дивідендів або прибутку від продажу активів. Ці очікування можуть виникати через різноманітні фактори, такі як макроекономічна ситуація, політика держави, стан ринків та інше. Інвестиційні відносини формуються на основі цих майнових очікувань, оскільки вони визначають, наскільки привабливими будуть певні інвестиційні пропозиції для потенційних інвесторів. Високі майнові очікування можуть спонукати інвесторів вкладати більше ресурсів у певні проекти або сектори, очікуючи значного прибутку. З іншого боку, низькі майнові очікування можуть змушувати інвесторів уникати певних інвестицій, бо вони

можуть не забезпечити адекватний повернення капіталу або прибутку [2, с. 405].

Важливо підкреслити, що майнові очікування можуть змінюватися відповідно до різних зовнішніх умов, таких як макроекономічна ситуація, політичні зміни, технологічний прогрес, ринкові тенденції та інші фактори. Тому інвестиційні стратегії мають регулярно оновлюватися та пристосовуватися до цих змін, щоб зберегти свою актуальність та ефективність. Крім того, майнові очікування можуть впливати на рівень ризику, який інвестор готовий прийняти. Високі майнові очікування можуть призвести до прийняття більшого ризику, оскільки інвестори можуть бути готові до більшої невизначеності в надії на вищі доходи. З іншого боку, низькі майнові очікування можуть підштовхнути до більш консервативної інвестиційної стратегії, коли інвестори шукають стабільні та менш ризиковані інвестиційні можливості [1, с. 79–80].

Так, майнові очікування становлять фундаментальний аспект у формуванні інвестиційних відносин, впливаючи на рішення інвесторів стосовно обрання різних інвестиційних можливостей та на їхню готовність до ризику.

Міжнародні договори про захист інвестиційних прав є ключовим інструментом у регулюванні міжнародних інвестиційних зв'язків. Вони включають різноманітні механізми та принципи, спрямовані на захист прав іноземних інвесторів від небажаних політичних ризиків, забезпечення стабільності інвестиційних проектів та забезпечення справедливості у вирішенні міжнародних інвестиційних спорів.

Одним із ключових аспектів таких договорів є запобігання націоналізації або експропріації інвестицій без належної компенсації. Це означає, що інвестиції інвесторів будь-якої з договірних сторін не можуть бути націоналізовані, експропрійовані або піддані еквівалентним заходам, крім випадків, коли це відбувається заради суспільних цілей. У таких випадках експропріація повинна проводитися відповідно до належних правових процедур, на принципах недискримінації і супроводжуватися гарантією швидкої, адекватної та ефективною компенсації [4].

Договори про захист інвестицій включають умови, що визначають поняття іноземних інвестицій та коло іноземних інвесторів. Ці документи часто визнають будь-яке майно іноземного інвестора, яке перебуває на території країни-договірниці у зв'язку з господарською діяльністю. Також вони можуть включати роботи та послуги, надані іноземним інвестором, позики, отримані місцевими суб'єктами господарської діяльності, грошові кошти, сплачені іноземним інвестором за дозволи чи ліцензії від іноземної держави, та реінвестовані доходи.

Одним із важливих елементів таких угод є стабілізуючі застереження, спрямовані на забезпечення інвестору стабільності правових умов інвестування протягом певного періоду після капіталовкладення. Це може включати норми з податкового, митного, валютного, підприємницького та іншого законодавства.

Більшість двосторонніх договорів містять положення про те, що рішення, які приймаються міжнародними юрисдикційними органами, такими як Міжнародний центр з вирішення інвестиційних спорів або арбітражний суд, є остаточними та обов'язковими для обох сторін. Це сприяє справедливому та ефективному вирішенню інвестиційних спорів.

Захист майнових прав здійснюється відповідно до законодавства. Якщо спеціальний порядок захисту не передбачений, захист майнових прав здійснюється на загальних підставах цивільного законодавства.

Інвестор, як особа, що фінансувала та уклала договір на будівництво об'єкта інвестування, має право на перше право власності на цей об'єкт. Після виконання умов договору інвестування інвестор отримує майнові права (еквівалентні правам власності) на об'єкт. Після завершення

будівництва нерухомості інвестор стає первісним власником об'єкта інвестування за допомогою державної реєстрації речових прав.

У випадку невиконання зобов'язань забудовником, прийнятих на себе відповідно до умов договору, інвестор може захистити свої порушені права, вимагаючи визнання своїх майнових прав на об'єкт інвестування. Це стало очевидним у постанові Великої Палати Верховного Суду від 14 вересня 2021 року у справі 359/5719/17 [10].

Окрім цього, Верховний суд у своїй постанові від 21 грудня 2022 року у справі № 569/5399/20 (провадження № 61-7682св21) [11] зазначив, що у випадку, коли забудовник не виконав свої зобов'язання належним чином і об'єкт будівництва не був введений в експлуатацію, а учасник будівництва вчасно та повністю сплатив свої внески, ефективним заходом для захисту його прав може бути визнання йому майнових прав на об'єкт інвестування.

В Україні до 2022 року, спостерігалось стале зростання прямих іноземних інвестицій, що відображає глобальну тенденцію до інтернаціоналізації економіки. Це процес включає довгострокове отримання прибутків і здійснення контролю іноземним інвестором над об'єктом інвестування.

Транснаціональні компанії (ТНК) грають важливу роль у створенні робочих місць, надання якісного соціального та медичного забезпечення працівникам, а також у концентрації капіталу для розширення виробництва та модернізації його. Інвестиційна діяльність ТНК має як позитивний, так і негативний вплив на економічне життя країни. Позитивні тенденції включають створення робочих місць та розвиток інфраструктури, тоді як негативні можуть включати високу залежність від зовнішніх інвесторів та потенційні ризики для місцевої промисловості [8].

Офшорні зони, такі як Кіпр, Нідерланди, Велика Британія, Швейцарія та Австрія, мають значний вплив на інвестиційну активність, оскільки вони пропонують сприятливі умови для ведення бізнесу, зокрема спрощену систему звітності та оподаткування. Це може призвести до незрозумілості щодо джерел інвестицій та їхнього впливу на економіку країни [5].

Для стабільного економічного розвитку країни необхідно формування та підтримка сприятливого інвестиційного іміджу, що включає покращення інвестиційного клімату через зменшення адміністративних бар'єрів, підвищення прозорості та ефективності інвестиційних процедур [9].

Ці тенденції вказують на необхідність постійного перегляду та вдосконалення законодавчого поля в галузі інвестиційних прав, щоб забезпечити баланс між привабливістю для іноземних інвесторів та захистом інтересів місцевої економіки та населення.

**Висновки.** На основі проведеного аналізу можна сформулювати наступні висновки:

В умовах глобалізації та відкритості ринків, чітке правове регулювання інвестиційних угод стає надзвичайно важливим. Захист майнових очікувань інвесторів через правові механізми забезпечує стабільність інвестиційної діяльності та сприяє зростанню економіки.

Майнові очікування від інвестиційних договорів часто пов'язані з ризиками, включаючи економічну нестабільність та політичні зміни. Розробка ефективних механізмів захисту майнових прав інвесторів дозволяє зменшити можливі збитки і підвищити привабливість інвестицій. В умовах воєнного стану набуває максимальної важливості забезпечення інвестиційної стабільності в Україні з застосуванням будь-яких методів, з метою забезпечення стабільності майнових очікувань інвесторів. Одним з таких механізмів безумовно може бути старування інвестицій від військових ризиків, що на сьогодні вже запрацювало в Україні, та покриває ризики знищення об'єктів інвестування в ході ведення бойових дій, однак такий вид страхування на сьогодні впроваджено виключно іноземними фінансовими організаціями такими як MIGA та DFC, що безумовно не сприяє широкому розповсюдженню в правозастосуванні через обмеженість доступу невеликих українських інвесторів до взаємодії з міжнародними інституціями. Видається доцільним запровадження додаткового правового регулювання діяльності страхових компаній України, з особливими умовами формування резервів під такі типи кредитування, з залученням гарантування від держави у вигляді залучення Експортно-кредитного агентства (ЕКА).

Безумовно, інвестиції є ключовим чинником економічного зростання, сприяючи створенню нових робочих місць, розвитку інфраструктури та інновацій. Правове забезпечення майнових очікувань інвесторів створює сприятливий інвестиційний клімат, що сприяє залученню капіталу та стимулюванню економіки. Нерівномірний доступ до інформації є серйозною проблемою для інвесторів. Вивчення та регулювання майнових очікувань сприяє подоланню інформаційної асиметрії, що забезпечує прозорість інвестиційних процесів і підвищує довіру між учасниками ринку.

#### ЛІТЕРАТУРА

- Бойчук Р. П. Проблеми формування «справедливого режиму» і «безпеки» іноземних інвестицій в праві України. *Економіко-правові проблеми розвитку та сприяння господарській діяльності в сучасних умовах* : зб. наук. пр. за матеріалами II круглого столу, 17.05.2019 р. Харків : НДІ ПЗІР НАПрН України, 2019. С. 73–83.
- Зудова І. Ю., Шиголева А. В. Особливості формування чинників інвестиційного потенціалу підприємства. *Економіка і суспільство*. 2018. № 19. С. 403–408.
- Кисіль В. Право очікування: транскрипції змісту. *Юридична газета онлайн*. 12.02.2019. № 7 (661). URL: <https://jur-gazeta.com/publications/practice/neruhomist-ta-budivnictvo/pravo-ochikuvannya-transkripciyi-zmistu.html>
- Міжнародні договори України. Угоди про сприяння та захист інвестицій. *Міністерство економічного розвитку і торгівлі України*. URL: <http://ukrexport.gov.ua/ukr/zed/ukr/1003.html>
- Нікольчук Ю. М., Лопатовська О. О. Інвестиційна привабливість України : основні тенденції, проблеми та ключові вектори вирішення. *Innovation and Sustainability*. 2023. № 1. С. 164–175.
- Рим Т. Я. Поняття права очікування як категорії в інвестиційному процесі будівництва. *Підприємництво, господарство і право*. 2020. № 12. С. 40–46.
- Сліпченко С. О. Поняття законних очікувань як різновиду майна. *Форум Права*. 2020. № 62(3). С. 66–76.
- Фіщук Н. Ю., Причепка Г. В. Сучасний стан та тенденції прямого інвестування в економіку України. *Облік і фінанси АПК : освітній портал*. URL: <https://magazine.faaf.org.ua/suchasniy-stand-ta-tendencii-pryamogoinvestuvannya-v-ekonomiku-ukraini.html>
- Швець М. О., Журавель А. В. Становлення та розвиток інвестиційного законодавства в Україні. *Південноукраїнський правничий часопис*. 2022. № 4. Ч. 3. С. 140–147.
- Постанова Верховного Суду України у справі № 359/5719/17 від 14 вересня 2021 року. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/101584598>
- Постанова Верховного Суду України у справі № 569/5399/20 від 21 грудня 2022 року. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/108262184>