

МІЖНАРОДНЕ ПРАВО

УДК 341.6:346.9

DOI 10.36919/3041-1149(Print).4.2024.134-148

В. В. Наконечний,*аспірант кафедри права,**ПВНЗ «Європейський університет»**email: v.nakonechnui@e-u.edu.ua***ORCID ID 0009-0001-9521-4698****ВПЛИВ ЛЕГІТИМНИХ ОЧІКУВАНЬ ІНОЗЕМНИХ
ІНВЕСТИТОРІВ НА СВОБОДУ ЗАКОНОТВОРЧОСТІ:
УКРАЇНЬСЬКА ПЕРСПЕКТИВА**

У статті розглянуто вплив легітимних очікувань іноземних інвесторів на свободу законотворчої діяльності в Україні. Метою дослідження є аналізування впливу міжнародних інвестиційних угод (МІУ) та концепції легітимних очікувань на здатність держави впроваджувати законодавчі реформи.

Досліджено теоретичну й практичну (рішення арбітражних трибуналів) базу та застосовано загальнонаукові методи для виокремлення основних характеристик легітимних очікувань як частини стандарту справедливого й неупередженого ставлення (FET), передбаченого МІУ. Проаналізовано приклади, коли законодавчі зміни в Україні вступали в конфлікт із легітимними очікуваннями іноземних інвесторів.

У статті зроблено висновок, що ігнорування легітимних очікувань іноземних інвесторів може призвести до міжнародно-правової відповідальності, фінансових зобов'язань і зниження інвестиційної привабливості держави. Надано рекомендації для українських законодавців щодо узгодження законодавчих реформ з міжнародними зобов'язаннями щодо дотримання прав інвесторів з метою уникнення потенційних конфліктів.

Ключові слова: міжнародні угоди про заохочення та взаємний захист інвестицій (МІУ), легітимні очікування, справедливе й неупереджене ставлення, іноземний інвестор, законотворчість.

Постановка проблеми та її актуальність. Повномасштабне вторгнення Російської Федерації спричинило значні збитки для української економіки. За даними Київської школи економіки (KSE), станом на січень 2024 року сума прямих збитків, нанесених інфраструктурі України в ході війни, сягнула майже \$155 млрд [4], станом на липень 2024 року загальна сума непрямих втрат від початку повномасштабного вторгнення для України включно із поточними та прогнозованими втратами виторгу й доданої вартості становила \$1,164 трлн і \$385,7 млрд, відповідно [11]. Ці цифри продовжують зростати.

За таких обставин відновлення економіки є пріоритетним завданням для України. Реалізувати такий масштабний проєкт відбудови буде неможливо без значних іноземних інвестицій. І йдеться не лише про запозичення від наших західних партнерів, а й про приватні інвестиції іноземного бізнесу.

Бажання іноземного приватного інвестора вкладати кошти в Україну наразі та в майбутньому залежить від інвестиційної привабливості держави. Складовою такої привабливості є серед іншого й стабільне законодавство, передбачуване оподаткування, ефективна судова система. Дослідження Європейської Бізнес Асоціації показує, що інтегральний показник Індексу інвестиційної привабливості України залишається на стабільно невисокому рівні: незначне зниження 2023 року – до 2,44 бала з п'яти можливих, 2,48 бала у другій половині 2022 року [5].

Даних за 2024 рік ще немає, але події останніх місяців, на нашу думку, можуть негативно вплинути на довіру іноземних інвесторів до України. 17 вересня 2024 року Верховна Рада України прийняла за основу законопроект № 11416-д «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування у період дії воєнного стану». Цей законопроект передбачає підвищення ставки військового збору з доходів фізичних осіб із 1,5 до 5 % [16]. Це заплановане нововведення викликало занепокоєння представників ІТ-індустрії – однієї із найбільш конкурентоспроможних галузей економіки, яка в умовах війни генерує 5 % національного ВВП [19]. У спільній заяві Спільки резидентів Дія.City йдеться про те, що законопроект № 11416-д порушує раніше гарантовані державою стабільні умови оподаткування та загрожує втраті довіри до України з боку іноземних партнерів. ІТ-спільнота наголошує, що наслідком порушення наданих державою гарантій може стати вихід компаній з правового режиму Дія.Сіті, релокація основної активності ІТ-бізнесу в інші юрисдикції, зниження конкурентоспроможності та втрата інвестицій, що поставлять під загрозу існування й роботу галузі в Україні [7]. 10 жовтня 2024 року законопроект був ухвалений у другому читанні та згодом направлений на підпис Президенту України.

Вважаємо, що в світлі цих подій стабільність і передбачуваність законодавства є досить важливими для інвестора, особливо коли таке законодавство закріплює за інвестором певні преференційні умови здійснення діяльності та гарантує, що ці преференції залишатимуться незмінними впродовж тривалого часу.

Зрозуміло, що є різні правові інструменти, які покликані забезпечувати дотримання державою наданих раніше гарантій. Одними із найдієвіших вважаються міжнародні угоди про заохочення та взаємний захист інвестицій (міжнародна інвестиційна угода (далі – МІУ) від широко вживаного в західній літературі ІА (international investment agreement)). Вони не лише встановлюють широкі права для іноземних інвесторів, а й передбачають, що спори між інвесторами та державою можуть вирішуватися арбітражними трибуналами. Рішення останніх можуть бути виконані в більшості країн світу на підставі Нью-Йоркської Конвенції [48] або Вашингтонської Конвенції [28]. За даними офіційного вебсайту Конференції ООН з торгівлі та розвитку (UNCTAD), присвяченого інвестиціям, Україна підписала й ратифікувала більше 60 МІУ [29].

У цій статті досліджуватиметься, як саме МІУ та легітимні очікування іноземних інвесторів, що захищаються МІУ, впливають на свободу законотворчості в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Стан дослідження тематики, яка пов'язана із МІУ та рішеннями арбітражних трибуналів, окремими стандартами захисту прав інвесторів і впливом МІУ на межі здійснення влади можна описати так.

Відповідна тематика на теренах України досліджена недостатньо. Наприклад, монографія О. Г. Хрімлі «Захист прав інвесторів у сфері господарювання: теоретико-правовий аспект» досить лімітовано зачіпає тематику, яка пов'язана з МІУ [20]. У дисертаціях К. П. Бондар [2] та О. В. Кривецької [8] зосереджується увага на процесуальних питаннях інвестиційного арбітражу, а не на матеріально-правових гарантіях для інвесторів. 2023 року І. М. Ашимхін опублікував дисертацію «Захист власності іноземного інвестора від експропріації», в якій досліджується один із режимів захисту прав інвесторів (заборона експропріації) [1]. Окремі публікації можна знайти у В. В. Поєдинок. МІУ й інвестиційному арбітражу присвячено окремий розділ її монографії «Правове регулювання інвестиційної діяльності: теоретичні проблеми» [14]. У статті «Захист прав інвесторів у разі експропріації інвестицій» В. В. Поєдинок схильна критикувати МІУ й інвестиційний арбітраж, наголошуючи на потребі в захисті національного інвестора, який перебуває в гіршому становищі порівняно з іноземним [12]. У статті «Міжнародний інвестиційний арбітраж: виклик для сталого розвитку» В. В. Поєдинок продовжує критикувати МІУ й інвестиційний арбітраж, наголошуючи на тому, що це занадто обмежує внутрішній суверенітет держави [13].

На заході ситуація інша. Відколи була підписана перша МІУ між Німеччиною та Пакистаном 1959 року, відповідна тематика викликала зацікавленість у науковців [49]. Поштовх науковим дослідженням також дало стрімке зростання кількості інвестиційних арбітражів, починаючи з

другої половини 1990-х років. Можна констатувати, що МІУ й окремі стандарти захисту прав інвесторів характеризуються високим рівнем дослідження на заході. У цьому контексті варто згадати праці C. Schreuer, R. Dolzer, A. Reinisch, Z. Douglas, M. Sornarajah, A. Newcombe, C. Brower, C. Kotuby, S. Schill та ін.

Що стосується впливу МІУ й інвестиційного арбітражу на здійснення влади державою, то ця тематика на заході викликає значний науковий інтерес. Дослідження впливу окремих стандартів захисту інвестицій на здійснення влади є предметом інтересу таких відомих імен, як R. Dolzer [25] чи S. Schill [31]. Дослідження формально-інституційного й ідеологічно-дискурсивного ефекту МІУ на дії та рішення органів влади; дослідження конфліктів, політик та інтересів різних державних стейкхолдерів у зв'язку із МІУ простежується, наприклад, у працях J. Oštránský [37; 38]. Окремо можна виділити тенденцію до критики інвестиційного арбітражу та його впливу на зусилля держав протидіяти кліматичним змінам (наприклад, достатньо різка в своїх висновках доповідь «Paying polluters: the catastrophic consequences of investor-State dispute settlement for climate and environment action and human rights» від David R. Boyd, що була передана на розгляд Генеральної Асамблеї ООН) [24]. На нашу думку, такий розвиток правової думки є логічним (хоча не стверджуємо, що він є правильним) у юрисдикціях з високим рівнем верховенства права та правової визначеності, як-от в Україні подібні ініціативи виглядають передчасними – наразі буде неправильним відмовлятися від інструменту, який дає іноземним інвесторам певний рівень комфорту під час інвестування в Україну.

Метою статті є дослідження підходів арбітражних трибуналів в інвестиційних спорах проти інших країн та України й напрацьованих західною наукою доктринальних підходів щодо легітимних очікувань у ситуаціях, коли введення нового законодавства та/або зміна чинного законодавства призводили до порушення прав іноземних інвесторів і міжнародно-правової відповідальності держави, та в ситуаціях, коли не було встановлено порушення прав іноземних інвесторів. За результатами дослідження й узагальнення відповідних підходів маємо виокремити та сформулювати пропозиції й висновки щодо впливу легітимних очікувань на свободу держави вводити в дію нові та змінювати старі закони.

Виклад основного матеріалу дослідження. Перед початком викладу основного матеріалу варто зробити важливе застереження. Інвестиційні спори є досить фактологічними (*facts-based and facts-specific*), а тому висновки арбітражних трибуналів навіть у загальному схожих ситуаціях можуть відрізнятися залежно від специфічних обставин кожної конкретної справи, формулювання конкретної МІУ, що застосовується у справі, тощо. Зазначене нижче не може вважатися безумовною істиною для кожної гіпотетичної ситуації з можливим порушенням легітимних очікувань іноземного інвестора. Водночас намагаємося досягнути належного рівня узагальнення під час опрацювання джерельної бази.

Вдале визначення поняття «легітимні очікування» в розумінні МІУ надав арбітражний трибунал у справі *Thunderbird v. Mexico*, в якій зазначає, що «поняття «легітимних очікувань» належить до ... ситуацій, коли поведінка Договірної Сторони створює розумні та обґрунтовані очікування на стороні інвестора (або інвестиції), щоб діяти, покладаючись на згадану поведінку, так що порушення таких очікувань може спричинити збитки інвестору (або інвестиції)» [30, § 147].

За словами арбітражного трибуналу в справі *Suez v. Argentina*, легітимні очікування покликані «зробити економічне життя більш обчислюваним (*make economic life more calculable*)». Як пояснює трибунал, концепція легітимних очікувань є відображенням веберіанського капіталістичного способу мислення: «...обґрунтовані та легітимні очікування є важливими чинниками, які впливають на початкові інвестиційні рішення, а згодом і на спосіб управління інвестиціями. Теоретичне підґрунтя цього підходу, без сумніву, можна знайти в роботах видатного вченого Макса Вебера, який висунув ідею про те, що одним із основних внесків права в будь-яку соціальну систему є те, що воно робить економічне життя більш обчислюваним, а також стверджував, що капіталізм виник в Європі, оскільки європейське право продемонструвало високий ступінь «обчислюваності». Очікування інвестора, створені правом приймаючої країни, по суті, є розрахунками на майбутнє» [46, § 203; 41, с. 480].

Переважна більшість арбітражних трибуналів визнає концепцію легітимних очікувань складовою режиму справедливого та неупередженого ставлення (*fair and equitable treatment*, або FET) [32]. Таких висновків дійшли, зокрема, арбітражні трибунали в справах *Rumeli v. Kazakhstan* [42, § 609], *Suez v. Argentina* [46, § 203], *Philip Morris v. Uruguay* [40, § 426], *Vivendi v. Argentina (II)* [47, § 222] тощо.

Водночас деякі відомі науковці критикують відповідні висновки трибуналів. Наприклад, М. Sornarajah у розділі «Developing Countries in the Investment Treaty System: A Law for Need or a Law for Greed?» книги за редакцією S. W. Schill, C. J. Tams та R. Hofmann «International Investment Law and Development. Bridging the Gap» вказує, що «швидка спроба законсервувати це правило, розроблене групою впізнаваних арбітрів як звичаєве міжнародне право, демонструє фальшивість і фантазію неоліберального бачення. Цікаво, що коли провідні юристи-міжнародники сперечаються про труднощі створення норм міжнародного права через практику суверенних держав, згряя осіб може створити звичаєве міжнародне право за допомогою лише кількох арбітражних рішень. Світ обманюють» [44, с. 55].

Багато арбітражних трибуналів обґрунтовують потребу в захисті легітимних очікувань іноземних інвесторів, посиляючись на принцип добросовісності, що є одним із основоположних принципів міжнародного права. Це відбувається тоді, коли текст МІУ не містить жодних згадок про «легітимні очікування» [41, с. 482].

Ключовим аспектом для розуміння легітимних очікувань є їхня об'єктивна природа. Професор С. Schreuer пояснює, що «...стандарт для визначення легітимних очікувань інвесторів у міжнародному інвестиційному праві є об'єктивним. Визначення має здійснюватися на основі зобов'язань приймаючої держави, відображених у її законодавстві та регуляторних актах, що існували на момент здійснення інвестиції. Суб'єктивні припущення, сприйняття й очікування окремих інвесторів не мають значення. Скоріше, мірилом, яке варто використовувати, є критерій «розумний інвестор», який застосовується до будь-якого інвестора в аналогічній ситуації незалежно від його суб'єктивних поглядів. Вивчення практики інвестиційних арбітражів, які розглядали справи про законні очікування, показує, що вони досліджували об'єктивні юридичні та фактичні обставини, створені приймаючою державою на момент здійснення інвестицій. Вони не аналізували душевний стан інвесторів. Для арбітражних судів встановлення легітимних очікувань не є психологічним дослідженням. Скоріше, під час обговорення легітимних очікувань арбітражні суди покладаються на правову базу, створену приймаючою державою» [41, с. 487].

З об'єктивною природою легітимних очікувань пов'язана вимога належної обачності (*due diligence*) з боку інвестора – проведення «реальної» [23, § 432] чи «адекватної» [34, § 679] *due diligence* перед здійсненням інвестицій.

Також наявність легітимних очікувань інвестора саме на момент здійснення інвестиції є важливим чинником, який досліджується арбітражними трибуналами, щоб встановити наявність чи відсутність порушення прав інвестора. Варто зазначити, що будь-які арбітражні трибунали по-різному підходили до визначення моменту здійснення інвестицій, особливо в ситуаціях, коли процес інвестування складався з кількох стадій і був розтягнутий у часі: одні трибунали вважали, що легітимні очікування повинні існувати на кожному етапі здійснення інвестицій, а інші – фокусувалися на тому, щоб легітимні очікування існували на момент початкового рішення про здійснення інвестиції [26].

Очевидно, що легітимні очікування не виникають самі собою, держава та її дії відіграють ключову роль у тому, що в іноземного інвестора виникають легітимні очікування. Тому логічно буде перейти до аналізування того, які саме дії держави можуть створювати в інвестора легітимні очікування, а які – ні. У контексті створення легітимних очікувань зазвичай розглядають 1) контракти; 2) односторонні гарантії з боку держави; 3) заяви посадових осіб держави; 4) чинне законодавство. Це зовсім не означає, що кожна категорія створює в іноземного інвестора легітимні очікування однакової сили – чим більш конкретним і чітким є зобов'язання держави щодо інвестора чи групи інвесторів, тим більше очікувань воно створюватиме й сильнішими вони будуть, тоді як дії держави більш загального характеру можуть взагалі не створювати будь-яких легітимних очікувань.

Загальноприйнято, що контракт з державою з високою ймовірністю створить легітимні очікування в інвестора [26; 41, с. 503].

Упродовж кількох років перед повномасштабним вторгненням Україна активно розвивала законодавство про концесії та публічно-приватне партнерство – форми довготривалої співпраці між державою та приватним інвестором. Сутність цієї співпраці можна проілюструвати так. У межах концесійних проєктів держава передає інвестору в управління об'єкт (дорогу, порт тощо) на строк від 5 до 50 років. Упродовж цього строку інвестор має здійснити нове будівництво або реконструкцію об'єкта, а також регулярно сплачувати державі певну суму за користування. Після закінчення строку концесії у власності держави залишається оновлений інфраструктурний об'єкт, а інвестор за строк користування об'єктом повертає вкладені кошти й отримує прибуток за допомогою справляння плати за проїзд автомобілів автомагістраллю, портових зборів із суден тощо [10]. Саме через описані вище особливості стабільні й передбачувані умови кооперації та дотримання державою взятих на себе контрактних зобов'язань є досить важливими для інвесторів.

Очікуємо, що повоєнна відбудова України буди відбуватися з використанням концесій і державно-приватного партнерства. Україні важливо пам'ятати, що подібні контракти створюють досить сильні легітимні очікування в іноземних інвесторів. Як приклад, можна згадати справу *Hochtief v. Argentina*, яка, зокрема, стосувалася легітимних очікувань, що виникли на підставі концесійного контракту та їхнього порушення Парламентом Аргентини (зміни до законодавства мали безпосередній вплив на спосіб розрахунків за концесійним контрактом) [10].

Схожа ситуація (щодо створення сильних легітимних очікувань) із односторонніми гарантіями з боку держави [41, с. 507], які можуть знаходити своє відображення в національному законодавстві, що спрямоване на певну групу інвесторів (наприклад, спеціальні режими для інвесторів у окремі індустрії, як-от зелена енергетика, у вільні економічні зони тощо). Зокрема, в справі *Parkerings v. Lithuania* арбітражний трибунал вказував, що очікування є легітимними, якщо інвестор отримав пряму обіцянку або гарантію від приймаючої держави [39, § 331]. У цій справі арбітражний трибунал відхилив вимоги інвестора, вказавши, що Литовська Республіка не надала жодних конкретних запевнень або гарантій компанії *Parkerings* щодо того, що не відбудеться жодних змін у законодавстві, які могли б вплинути на інвестиції [39, § 334].

На відміну від попередніх двох категорій заяви посадових осіб держави із суттєво меншою вірогідністю можуть створити легітимні очікування. Самі «політичні заяви» досить часто визнають трибунали як такі, що є недостатніми для створення легітимних очікувань (наприклад, *El Paso v. Argentina*) [27, § 378].

Чинне законодавство загального характеру (*general legislation and regulatory framework*) в окремих нечастих випадках може теж створювати легітимні очікування щодо стабільності й передбачуваності регулювання в країні [41, с. 510]. Справи у сфері сонячної енергетики, порушені проти Іспанії, Італії та ряду інших країн-членів ЄС, є прикладом того, як інвестори посилаються на зміни в законодавстві загального характеру приймаючих країн як на такі, що призвели до порушення їхніх законних очікувань [41, с. 514].

Окремо варто зазначити, що загальне право держави регулювати (*right to regulate, police powers*) внутрішні питання в країні заради добробуту держави й населення із дотриманням принципів добросовісності, недискримінаційності, пропорційності та належного правового процесу не заперечується [36; 22, § 423]. Вирішуючи питання про наявність чи відсутність порушення легітимних очікувань іноземних інвесторів, арбітражні трибунали неодноразово наголошували, що баланс між легітимними очікуваннями іноземних інвесторів і правом держави потрібно регулювати. Цитуючи трибунал у справі *El Paso v. Argentina*, має бути встановлений баланс між законними очікуваннями іноземного інвестора на отримання справедливого прибутку від своїх інвестицій і правом приймаючої держави регулювати свою економіку в суспільних інтересах [27, § 358]. Водночас радикальні зміни можуть вважатися такими, що порушують легітимні очікування інвестора щодо стабільності законодавства (наприклад, *Novenergia v. Spain*, де трибунал дійшов висновку, що позивач мав легітимні й обґрунтовані очікування, що не відбудеться жодних радикальних або фундаментальних змін) [34, § 681].

Наведене вище коротко узагальнює ключові елементи концепції «легітимні очікування» за МІУ, яку держави, зокрема Україна, повинні розуміти та враховувати під час законотворчості. В Україні щодо цього є певні труднощі. Це можна зрозуміти на прикладі таких справ. Одна з них не передавалася на розгляд до арбітражу, а була вирішена українськими судами через застосування до спірних правовідносин положень МІУ щодо справедливого й неупередженого ставлення. 8 квітня 2009 року Верховний Суд України ухвалив Постанову в справі № 21-982во09 за позовом ЗАТ з іноземною інвестицією «Запорізький автомобілебудівний завод» про скасування податкового повідомлення-рішення № 0000480802/0. Як видно із судового рішення, законодавство України, а саме Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств», містило положення, що тимчасово до 1 січня 2008 року для підприємств з виробництва автомобілів, автобусів і комплектуючих виробів до них, які здійснюють діяльність згідно із Законом України «Про стимулювання виробництва автомобілів в Україні», встановлюють особливості (преференції) оподаткування їхнього прибутку. До того ж стаття 4 Закону України «Про стимулювання виробництва автомобілів в Україні» містила стабілізаційне застереження та гарантії від погіршення законодавства. 2005 року, за три роки до очікуваного закінчення строку дії преференцій, відповідні положення Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» були скасовані, а податковий орган одразу використав відповідні зміни, щоб донарахувати підприємству податки. Водночас стабілізаційне застереження та гарантії від погіршення законодавства в Законі України «Про стимулювання виробництва автомобілів в Україні» не були скасовані [15].

Вирішуючи справу та скасовуючи рішення податкового органу про донарахування податків, Верховний Суд України звернув увагу на особливий статус ЗАТ з іноземною інвестицією «Запорізький автомобілебудівний завод» як іноземного інвестора, зазначивши, що «скасуванням преференцій з оподаткування податком на прибуток, якими користувався позивач, фактично змінено умови здійснення виробничої діяльності підприємства з іноземними інвестиціями й порушено гарантії та захист здійснення інвестиційної діяльності. Між Урядом України та Швейцарською Конфедерацією підписано Угоду про сприяння та взаємний захист інвестицій, ратифіковану відповідним Законом України від 15 листопада 1996 року № 509/96. Зазначена Угода є частиною національного законодавства відповідно до вимог статті 9 Конституції України про чинність міжнародних договорів, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України. Відповідно до статті 4 Угоди кожна Договірна Сторона захищає на своїй території інвестиції, внесені згідно із законами та встановленими правилами інвесторів іншої Договірної Сторони. Разом із цим вони мають забезпечувати справедливе та неупереджене ставлення на своїй території до інвестиційних програм іншої Договірної Сторони» [15]. Верховний Суд України не зазначив, що законодавчі зміни порушують справедливе й неупереджене ставлення та легітимні очікування за МІУ, але саме така позиція, на нашу думку, простежується «між рядками» судового рішення.

Варто також вказати справи *Modus v. Ukraine* у Стокгольмі [33] та *SREW v. Ukraine* у Вашингтоні [45], які стали наслідком зміни Україною з 1 серпня 2020 року «зеленого тарифу», що був визначений у Законі України «Про альтернативні джерела енергії». Як зазначали національні експерти, Закон України № 810-IX «Про внесення змін до деяких законів України щодо удосконалення умов підтримки виробництва електричної енергії з альтернативних джерел енергії», який набув чинності з 1 серпня 2020 року, знижує ставку «зеленого тарифу» та пришвидшує відповідальність за небаланси. Водночас жодних компенсаторів на кшталт продовження строку дії «зеленого тарифу» інвесторам Україна не надала [6]. Іноземні експерти висловили впевненість у тому, що Україна може зазнати колосальних втрат у зв'язку зі зміною «зеленого тарифу» й майбутньою виплатою компенсацій інвесторам у «зелену енергетику» [43].

Україні вдалося порушити легітимні очікування іноземних інвесторів, які виникли з чинного законодавства загального характеру (*general legislation and regulatory framework*), що на практиці трапляється нечасто. Йдеться про заборону грального бізнесу в Україні 2009 року. Ці події розбирав інвестиційний арбітраж у справі *Olympic v. Ukraine*. Дещо символічно, що рішення в справі було опубліковане 2021 року, саме тоді, коли гральна індустрія почала своє відновлення. Починаючи з 2004 року, естонська компанія *Olympic Entertainment Group AS* інвестувала кошти у відкриття гральних закладів і казино в Україні. 2006 року гральні заклади

Olympic отримали потрібні ліцензії від Міністерства фінансів України та почали свою діяльність. Тоді особливістю грального бізнесу в Україні, як і в багатьох країнах Східної Європи, було те, що невеликі зали й точки з гральними автоматами заповнили вулиці міст, де можна було робити незначні за розміром ставки, тому залежними від таких гральних автоматів ставали українці з невисоким рівнем доходу. Ця ситуація викликала незадоволення в суспільства. Тому тоді, як у залі гральних автоматів у Дніпрі (цей зал не мав жодного відношення до Olympic) сталася пожежа й загинули відвідувачі, український політикум почав швидкий наступ на гральний бізнес в Україні. У травні 2009 року уряд та Міністерство фінансів України тимчасово зупинили дію всіх ліцензій на здійснення грального бізнесу. А вже в червні цього самого року, подолавши президентське вето, парламент ухвалив закон про повну заборону грального бізнесу в Україні. Заборона набувала чинності негайно після офіційної публікації закону. Прописані в документі обіцянки створити в Україні спеціальні гральні зони залишилися лише на папері. Так, за два місяці уряд і парламент знищили багатомільйонну індустрію, яка забезпечувала роботою близько 200 000 українців. Зокрема, був знищений і бізнес Olympic [9]. Трибунал у справі Olympic v. Ukraine детально не аналізував порушення легітимних очікувань інвестора, оскільки вже встановив порушення іншого режиму захисту – заборони експропріації. Встановлення інших порушень не мало б впливу на розмір компенсації. Утім навіть короткий висновок трибуналу був досить чітким: «Арбітражний суд вважає, що Закон про заборону грального бізнесу та його наслідки у вигляді знищення інвестицій Позивача чітко підтверджують висновок про порушення стандарту справедливого та неупередженого ставлення. Зокрема, на додаток до непропорційного впливу Закону про заборону грального бізнесу він порушив легітимні очікування Позивача, що за відсутності будь-яких порушень законодавства його дочірня компанія зможе користуватися своїми ліцензіями до закінчення терміну їх дії, тоді як ліцензії Позивача були анульовані без будь-якої компенсації» [35, § 132]. Чи можна було уникнути такого негативного сценарію? Звичайно, так. Наприклад, 2010 року Польща вирішувала ту саму проблему, що й Україна, – неймовірне поширення невеликих залів і точок із гральними автоматами, які були легко доступними для людей з невисокими доходами. Поляки заборонили лише це, але дозволили й надалі працювати казино, де поріг входу в гру був вищим. Крім того, щоб не порушувати «легітимні очікування» інвесторів, поляки дозволили всім невеликим залам і точкам із гральними автоматами працювати доти, доки не закінчиться строк дії їхніх 6-річних ліцензій. Такий поміркований підхід дозволив Польщі ефективно протистояти іноземним інвесторам щодо значної частини їхніх заяв (у рамках цієї реформи Польща припустилася інших помилок, які призвели до програшу в арбітражах) [9].

Сьогодні у вищезазначеній ситуації з IT-індустрією Україна знову вийшла на «тонкий лід». Нагадаємо, що IT-індустрія в Україні сформувалася значною мірою тому, що держава довгий час не втручалась і не регулювала цю сферу. Кілька років тому IT-індустрія доволі легко погодилася на збільшення державного регулювання в обмін на зрозумілі й чіткі правила гри (режим Дія.Сіті), які Україна пообіцяла не змінювати впродовж 25 років. Ці правила стосувалися, зокрема, оподаткування IT-фахівців – не секрет, що найбільші витрати IT-бізнес несе на компенсації фахівцям [3]. Згідно із частиною 2 статті 3 Закону України «Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні», впродовж 25 років з дня внесення до реєстру Дія.Сіті запису про першого резидента Дія.Сіті держава гарантує його резидентам чинність правового режиму Дія.Сіті та стабільність його умов, визначених цим Законом, законами України, що визначають особливості оподаткування резидентів Дія.Сіті, а також додержання прав і законних інтересів його резидентів і залучених ними фахівців [17]. З погляду інвесторів важливо, що гарантія незмінності режиму впродовж 25 років з боку держави закріплена саме в законі [3]. До того ж ключові представники держави постійно наголошували на дотриманні цієї гарантії, коли заохочували та стимулювали IT-компанії скористатися режимом Дія.Сіті [18].

Саме ці гарантії, на нашу думку, мали створити в іноземних інвесторів, які погодилися змінювати свої корпоративні структури відповідно до вимог Дія.Сіті та вкладати додаткові кошти в присутність України, легітимні очікування щодо стабільності національного законодавства й обіцяного державою режиму оподаткування. Важливим і сильним аргументом для інвесторів є те, що саме в IT-індустрії не існувало попередньої практики, коли б держава

Україна неочікувано змінювала правила гри [3]. Вважаємо, що для учасників саме цього ринку зміни не можна було розумно передбачити. Звісно, в частині 4 статті 3 Закону України «Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні» держава зробила застереження, що гарантії стабільності правового режиму Дія.Сіті не поширюються на зміни до законодавства України, які стосуються питань оборони, національної безпеки, забезпечення громадського порядку й охорони навколишнього природного середовища [17]. Але чи достатньо такого застереження з погляду міжнародного, а не національного права? Нагадаємо, стаття 3 Статей про Відповідальність Держав за Міжнародні Протиправні Діяння (*Articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts* або *ARSIWA*) наголошує, що кваліфікація діяння держави як міжнародно-протиправного регулюється міжнародним правом, і на таку кваліфікацію не впливає кваліфікація того самого діяння, як правомірного, за внутрішнім правом держави [21].

Очевидно, що підвищення військового збору для резидентів Дія.Сіті буде болючим. Чи є воно настільки радикальним і чи призведе до таких збитків бізнесу, щоб спровокувати спори проти держави, – покаже час. Варто впевнено зазначити, що відступ державою від раніше наданих гарантій чітко не сприятиме покращенню інвестиційної привабливості України, яка суто потребує коштів для відновлення економіки та повоєнної відбудови [3].

Для держави підвищення податків є логічним кроком, як для воюючої країни. Якщо виникнуть спори з іноземними інвесторами, держава, скоріше за все, буде посилатися на війну, як на чинник, що виправдовує дії держави та відрізняє цю ситуацію від тих, які раніше розглядалися інвестиційними арбітражами. Значна частина справ, де було встановлено порушення державою легітимних очікувань інвесторів, стосувалася кризових ситуацій, які відмінні від війни (економічна криза в Іспанії, дефолт Аргентини). Однак, чи буде цей потенційний аргумент держави успішним, є відкритим питання [3]. Інше важливе питання – здатність держави довести, що в неї не було інших способів [36; 35, § 97–102] забезпечити надходження до бюджету, крім ніж підняти податки для всіх, зокрема для ІТ-бізнесу, що користується особливими гарантіями.

Висновки. Для уникнення подібних спірних або потенційно спірних ситуацій у майбутньому важливим є усвідомлення законодавчою гілкою влади того, що легітимні очікування, як і інші права іноземних інвесторів, можуть суттєво впливати на свободу законотворчості, а ухвалення законів без урахування легітимних очікувань, може призвести до міжнародно-правової відповідальності держави.

Аналіз законопроектів на предмет дотримання державою взятих на себе міжнародних зобов'язань щодо іноземних інвесторів та їхніх інвестицій має бути більш ретельним і скрупульозним. Питання дотримання прав іноземних інвесторів чи можливого порушення прав іноземних інвесторів у державі, яка надто потребує іноземних інвестицій, має відбуватися на постійній основі, а не у відповідь на застереження з боку бізнесових чи профільних асоціацій або у відповідь на резонансні судові процеси.

Для покращення ситуації важливо, щоб законотворець розумів, що дотримання правил «мінімальної гігієни» суттєво знизить ризик інвестиційних спорів проти держави через порушення «легітимних очікувань». На нашу думку, такими ключовими правилами є: по-перше, законодавець повинен пам'ятати, в яких сферах інвесторам були обіцяні певні преференції та на які строки, і враховувати це під час планування законодавчих змін; по-друге, чим більш чіткими були обіцянки (наприклад, контракти, стабілізаційні положення в законодавстві, які могли ще й супроводжуватися активною PR-кампанією з боку держави), тим вищий ризик порушити легітимні очікування іноземних інвесторів; по-третє радикальні зміни «правил гри» у певній сфері без перехідних періодів, можливості адаптуватися, переформатувати свої інвестиції з високою ймовірністю призведуть до порушення «легітимних очікувань» іноземних інвесторів щодо стабільності законодавства; нарешті, держава має право регулювати й тим більше реагувати на кризові ситуації, однак під час розробки відповідних змін вона повинна дотримуватися розумного балансу між публічними інтересами та легітимними очікуваннями інвесторів. Досягати такого балансу можна, наприклад, пропрацьовуючи декілька варіантів досягнення очікуваного результату й обираючи найменш радикальний, різкий чи обтяжливий для інвесторів варіант, тобто той, який з найменшою ймовірністю призведе до порушення міжнародних зобов'язань.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ашимхін І. М. Захист власності іноземного інвестора від експропріації : дис. ... доктора філософії : 293. Одеса, 2023. 246 с.
2. Бондар К. П. Особливості правової природи арбітражних механізмів Міжнародного центру врегулювання інвестиційних спорів (ІКСІД) : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.11. Київ, 2016. 213 с.
3. Бондарєв Т., Наконечний В. Підвищення податків? А як же обіцянки... *Економічна правда*. URL : <https://www.epravda.com.ua/columns/2024/09/26/719840/> (дата звернення: 07.10.2024).
4. Загальна сума збитків, завдана інфраструктурі України, зросла до майже \$155 млрд – оцінка KSE Institute станом на січень 2024 року / Kyiv School of Economics. URL : <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/zagalna-suma-zbitkiv-zavdana-infrastrukturi-ukrayini-zroslo-do-mayzhe-155-mlrd-otsinka-kse-institute-stanom-na-sichen-2024-roku/> (дата звернення: 20.09.2024).
5. Індекс інвестиційної привабливості України 2023 / Європейська Бізнес Асоціація. URL : https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2023/12/EBA-InvestIndex_-2023_UA.pdf (дата звернення: 20.09.2024).
6. Карел О. Інвестиційний арбітраж «зелених» проти держави. *Економічна правда*. URL : <https://www.epravda.com.ua/columns/2020/09/14/665064/> (дата звернення: 20.09.2024).
7. Кознова О. IT-бізнес занепокоєний можливим підвищенням податків у Дія.City – порушує раніше гарантовані державою умови / Think brave. Останні новини бізнесу України. URL : https://biz.ligazakon.net/news/230628_t-bznes-zanepokoniy-mozhlivim-pdvishchennyam-podatkv-u-dyacity---porushu-ranshe-garantovan-derzhavoyu-umovi (дата звернення: 07.10.2024).
8. Кривецька О. В. Регулювання множинних проваджень у спорах між іноземним інвестором і державою : дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.03. Київ, 2019. 248 с.
9. Наконечний В. Хто старе споминає – тому арбітраж допомагає: як заборона грального бізнесу перетворилася на позов / Mind.ua. URL : <https://mind.ua/openmind/20228028-hto-stare-spominae-tomu-arbitrazh-dopomogae-yak-zaborona-gralnogo-biznesu-peretvorilasya-na-pozov> (дата звернення: 20.09.2024).
10. Наконечний В. Як іноземцю захистити свої інвестиції в українській концесії / New Voice. URL : <https://biz.nv.ua/ukr/experts/koncesiji-v-ukrajini-yak-pracyuyut-yak-zahistiti-investoru-svoji-vkladi-50082600.html> (дата звернення: 20.09.2024).
11. Непрямі фінансові втрати економіки України перевищують \$1,164 трлн втраченого виторгу – оцінка KSE станом на липень 2024 року / Kyiv School of Economics. URL : <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/nepryami-finansovi-vtrati-ekonomiki-ukrayini-perevishhuyut-1-164-trln-vtrachenogo-vitorgu-otsinka-kse-stanom-na-lipen-2024-roku/> (дата звернення: 20.09.2024).
12. Поєдинок В. В. Захист прав інвесторів у разі експропріації інвестицій. *Національний юридичний журнал: теорія і практика*. 2015. № 2. С. 98–101.
13. Поєдинок В. В. Міжнародний інвестиційний арбітраж: виклик для сталого розвитку. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2024. № 1. С. 206–210.
14. Поєдинок В. В. Правове регулювання інвестиційної діяльності: теоретичні проблеми : монографія. Ніжин : ТОВ «Видавництво «Аспект-Поліграф», 2013. 480 с.
15. Постанова Верховного Суду України від 08.09.2009 у справі № 21-982во09. URL : <http://reyestr.court.gov.ua/review/5363721#> (дата звернення: 20.09.2024).
16. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування у період дії воєнного стану : проект Закону України від 30.08.2024 № 11416-д : станом на 16 вер. 2024 р. URL : <https://itd.rada.gov.ua/BILLINFO/Bills/Card/44809> (дата звернення: 07.10.2024).
17. Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні : Закон України від 15.07.2021 № 1667-IX : станом на 1 січ. 2023 р. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1667-20#Text> (дата звернення: 07.10.2024).
18. Спеціальний правовий режим для IT-компаній запрацює наприкінці січня 2022 року / Укрінформ – актуальні новини України та світу. URL : <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3373090-dyacity-dla-itkompanij-zapracue-naprikinci-sicna-2022-roku-fedorov.html> (дата звернення: 07.10.2024).

19. Тарасовський Ю. Експорт українських ІТ-послуг у 2023 році скоротився до \$6,7 млрд після рекорду у \$7,3 млрд у 2022-му / Forbes.ua. Бізнес, мільяртери, новини, фінанси, інвестиції, компанії. URL : <https://forbes.ua/news/eksport-ukrainskikh-it-poslug-u-2023-rotsi-skorotivsya-do-67-mlrd-pislya-rekordu-u-73-mlrd-u-2022-mu-01022024-18917> (дата звернення: 07.10.2024).
20. Хрімлі О. Г. Захист прав інвесторів у сфері господарювання: теоретико-правовий аспект : монографія. Київ : Юрінком Інтер, 2016. 320 с. URL : https://unba.org.ua/assets/uploads/news/Hrimli_Ok.pdf (дата звернення: 20.09.2024).
21. Articles on Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts / International Law Commission. 2001. URL : https://legal.un.org/ilc/texts/instruments/english/draft_articles/9_6_2001.pdf (дата звернення: 20.09.2024).
22. ADC Affiliate Limited and ADC & ADMC Management Limited v. Republic of Hungary, ICSID Case No. ARB/03/16. Рішення від 02.10.2006. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-adc-affiliate-limited-and-adc-admc-management-limited-v-republic-of-hungary-award-monday-2nd-october-2006> (дата звернення: 07.10.2024).
23. Antaris Solar GmbH and Dr. Michael Göde v. The Czech Republic, PCA Case No. 2014-01. Рішення від 02.05.2018. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-antaris-solar-gmbh-and-dr-michael-gode-v-the-czech-republic-award-wednesday-2nd-may-2018> (дата звернення: 20.09.2024).
24. Boyd D. R. Report of the Special Rapporteur on the Issue of Human Rights Obligations Relating to the Enjoyment of a Safe, Clean, Healthy and Sustainable Environment. Paying Polluters: the Catastrophic Consequences of Investor-State Dispute Settlement for Climate and Environment Action and Human Rights. 2023. 24 p. URL : <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/n23/205/29/pdf/n2320529.pdf> (дата звернення: 20.09.2024).
25. Dolzer R. The Impact of International Investment Treaties on Domestic Administrative Law. 2006. URL : <https://www.iilj.org/wp-content/uploads/2016/08/Dolzer-The-Impact-of-International-Investment-Treaties-on-Domestic-Administrative-Law-2005.pdf> (дата звернення: 20.09.2024).
26. Duggal K., Dimitrov I., Oproglidou M. Legitimate Expectations – Timing / Jus Mundi. URL : <https://jsumundi.com/en/document/publication/en-legitimate-expectations-timing> (дата звернення: 20.09.2024).
27. El Paso Energy International Company v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/03/15. Рішення від 31.10.2011. URL : https://jsumundi.com/fr/document/decision/en-el-paso-energy-international-company-v-argentine-republic-award-monday-31st-october-2011#decision_677 (дата звернення: 20.09.2024).
28. ICSID Convention. International Centre for Settlement of Investment Disputes. URL : https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/documents/ICSID_Convention.pdf (дата звернення: 07.10.2024).
29. International Investment Agreements Navigator / UNCTAD Investment Policy Hub. URL : <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/countries/219/ukraine?type=bits> (дата звернення: 07.10.2024).
30. International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States. Рішення від 26.01.2006. URL : https://jsumundi.com/en/document/decision/en-international-thunderbird-gaming-corporation-v-the-united-mexican-states-arbitral-award-thursday-26th-january-2006#decision_761 (дата звернення: 07.10.2024).
31. Kingsbury B., Schill S. Investor-State Arbitration as Governance: Fair and Equitable Treatment, Proportionality, and the Emerging Global Administrative Law / NYU School of Law, Public Law Research Paper. 2009. No. 09-46. URL : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1466980 (дата звернення: 20.09.2024).
32. Knoll-Tudor Ioana. Legitimate Expectations / Jus Mundi. URL : <https://jsumundi.com/en/document/publication/en-legitimate-expectations> (дата звернення: 07.10.2024).
33. Modus Energy v. Ukraine. Investment Dispute Settlement Navigator / UNCTAD Investment Policy Hub. URL : <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/1153/modus-energy-v-ukraine> (дата звернення: 07.10.2024).

34. Novenergia II – Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. The Kingdom of Spain, SCC Case No. 2015/063. Рішення від 15.02.2018. URL : https://jsumundi.com/en/document/decision/en-novenergia-ii-energy-environment-sca-grand-duchy-of-luxembourg-sicar-v-the-kingdom-of-spain-final-award-thursday-15th-february-2018#decision_897 (дата звернення: 20.09.2024).
35. Olympic Entertainment Group AS v. Ukraine, PCA Case No. 2019-18. Рішення від 15.04.2021. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-olympic-entertainment-group-as-v-ukraine-award-thursday-15th-april-2021> (дата звернення: 07.10.2024).
36. Osman Alice. Police Powers Doctrine / Jus Mundi. URL : <https://jsumundi.com/en/document/publication/en-police-powers-doctrine> (дата звернення: 07.10.2024).
37. Oštránský J., Pérez Aznar F. Investment Treaties and National Governance in India: Rearrangements, empowerment, and discipline. *Leiden Journal of International Law*. 2021. Vol. 34, no. 2. P. 373–396. DOI : <https://doi.org/10.1017/s0922156521000029> (дата звернення: 20.09.2024).
38. Oštránský J., Pérez Aznar F. National Governance and Investment Treaties. Between Constraint and Empowerment / Cambridge: Cambridge University Press. 2023. 290 p. DOI : <https://doi.org/10.1017/9781009072144> (дата звернення: 20.09.2024).
39. Parkerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania, ICSID Case No. ARB/05/8. Рішення від 11.09.2007. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-parkerings-compagniet-as-v-republic-of-lithuania-award-tuesday-11th-september-2007> (дата звернення: 20.09.2024).
40. Philip Morris Brand SARL, Philip Morris Products S. A. and Abal Hermanos S. A. v. Oriental Republic of Uruguay, ICSID Case No. ARB/10/7. Рішення від 08.07.2016. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-philip-morris-brand-sarl-switzerland-philip-morris-products-s-a-switzerland-and-abal-hermanos-s-a-uruguay-v-oriental-republic-of-uruguay-award-friday-8th-july-2016> (дата звернення: 07.10.2024).
41. Reinisch A., Schreuer C. International Protection of Investments. The Substantive Standards / Cambridge: Cambridge University Press. 2020. 1056 p. URL: <https://doi.org/10.1017/9781139004978> (дата звернення: 20.09.2024).
42. Rumeli Telekom A. S. and Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri A. S. v. Republic of Kazakhstan, ICSID Case No. ARB/05/16. Рішення від 29.07.2008. URL: https://jsumundi.com/en/document/decision/en-rumeli-telekom-a-s-and-telsim-mobil-telekomunikasyon-hizmetleri-a-s-v-republic-of-kazakhstan-award-tuesday-29th-july-2008#pa_74998 (дата звернення: 07.10.2024).
43. Sanderson C. Ukraine risks claims over renewables reforms / Global Arbitration Review. URL : <https://globalarbitrationreview.com/article/ukraine-risks-claims-over-renewables-reforms> (дата звернення: 20.09.2024).
44. Schill S. W., Tams C. J., Hofmann R. International Investment Law and Development. Bridging the Gap. Cheltenham : Edward Elgar Publishing Limited, 2015. 473 p. URL : <https://china.elgaronline.com/edcollbook/edcoll/9781784711344/9781784711344.xml> (дата звернення: 20.09.2024).
45. SREW v. Ukraine. Investment Dispute Settlement Navigator / UNCTAD Investment Policy Hub. URL : <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/1177/srew-v-ukraine> (дата звернення: 07.10.2024).
46. Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S. A., and InterAgua Servicios Integrales del Agua S. A. v. The Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/03/17. Рішення щодо відповідальності від 30.07.2010. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-suez-sociedad-general-de-aguas-de-barcelona-s-a-and-interagua-servicios-integrales-de-agua-s-a-v-argentine-republic-decision-on-liability-friday-30th-july-2010> (дата звернення: 07.10.2024).
47. Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S. A. and Vivendi Universal, S. A. (formerly Aguas Argentinas, S. A., Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S. A. and Vivendi Universal, S. A.) v. Argentine Republic (II), ICSID Case No. ARB/03/19. Рішення щодо відповідальності від 30.07.2010. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-suez-sociedad-general-de-aguas-de-barcelona-s-a-and-vivendi-universal-s-a-formerly-aguas-argentinas-s-a-suez-sociedad-general-de-aguas-de-barcelona-s-a-and-vivendi-universal-s-a-v-argentine-republic-ii-decision-on-liability-friday-30th-july-2010> (дата звернення: 07.10.2024).

48. The New York Convention. URL : <https://www.newyorkconvention.org/> (дата звернення: 07.10.2024).

49. Venzke I., Günther P. International Investment Protection Made in Germany? On the Domestic and Foreign Policy Dynamics behind the First BITs. *European Journal of International Law*. 2022. Vol. 33, no. 4. P. 1183–1207. DOI : <https://doi.org/10.1093/ejil/chac066> (дата звернення: 20.09.2024).

REFERENCES

1. Ashimkhin, I. M. (2023). Zakhyst vlasnosti inozemnoho investora vid ekspropriatsii [Protection of foreign investors' property from expropriation] : dysertatsiia. Odesa.

2. Bondar, K. P. (2016). Osoblyvosti pravovoi pryrody arbitrazhnykh mekhanizmiv Mizhnarodnoho tsentru vrehuliuvannia investytsiinykh sporiv (ICSID) [Features of the legal nature of arbitration mechanisms of the International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID)] : dysertatsiia ... kandydata yurydychnykh nauk. Kyiv.

3. Bondaryev, T., & Nakonechnyi, V. (2024, September 26). Pidvyshchennia podatkov? A yak zhe obitsianky... [Tax increases? What about the promises...] / *Ekonomichna Pravda*. URL : <https://www.epravda.com.ua/columns/2024/09/26/719840/> (accessed: 07.10.2024).

4. Kyiv School of Economics. (2024, January). Zahalna suma zbytkiv, zavadana infrastrukturi Ukrainy, zrosla do maizhe \$155 mlrd – otsinka KSE Institute [Total damage to Ukraine's infrastructure rises to nearly \$155 billion – KSE Institute estimate]. URL : <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/zagalna-suma-zbitkiv-zavdana-infrastrukturi-ukrayini-zrosla-do-mayzhe-155-mlrd-otsinka-kse-institute-stanom-na-sichen-2024-roku/> (accessed: 20.09.2024).

5. European Business Association. (2023). Indeks investytsiinoi pryvablyvosti Ukrainy 2023 [Investment Attractiveness Index of Ukraine 2023]. URL : https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2023/12/EBA-InvestIndex_-2023-UA.pdf (accessed: 20.09.2024).

6. Karel, O. (2020, September 14). Investytsiinyi arbitrazh «zelenykh» proty derzhavy [Investment arbitration of «greens» against the state] / *Ekonomichna Pravda*. URL : <https://www.epravda.com.ua/columns/2020/09/14/665064/> (accessed: 20.09.2024).

7. Koznova, O. (2024). IT-biznes zanepokoyeni mozhlyvym pidvyshchennyam podatkov u Diia.City – porushuie ranshe harantovani derzhavoiu umovy [IT business is concerned about possible tax increases in Diia.City – violates previously state-guaranteed conditions]. URL : https://biz.ligazakon.net/news/230628_t-bznes-zanepokoniy-mozhlyvim-pdvishchennyam-podatku-u-dyacity---porushu-ranshe-garantovan-derzhavoyu-umovi (accessed: 07.10.2024).

8. Kryvetska, O. V. (2019). Rehuliuvannia mnozhynnykh provadzen u sporakh mizh inozemnym investorom i derzhavoiu [Regulation of multiple proceedings in disputes between foreign investors and the state] : dysertatsiia. Kyiv.

9. Nakonechnyi, V. (2024). Khito stare spominaie – tomu arbitrazh dopomohaie: yak zaborona hrainoho biznesu peretvorylasia na pozov [Who recalls the past benefits from arbitration: How a gambling ban turned into a lawsuit] / *Mind.ua*. URL : <https://mind.ua/openmind/20228028-hto-stare-spominaie-tomu-arbitrazh-dopomogae-yak-zaborona-gralnogo-biznesu-peretvorilasya-na-pozov> (accessed: 20.09.2024).

10. Nakonechnyi, V. (2020). Yak inozemtsiu zakhystyty svoi investytsii v ukraïnski kontsesii [How foreigners can protect their investments in Ukrainian concessions] / *New Voice*. URL : <https://biz.nv.ua/ukr/experts/koncesiji-v-ukrajini-yak-pracyuyut-yak-zahistiti-investoru-svoji-vkladi-50082600.html> (accessed: 20.09.2024).

11. Kyiv School of Economics. (2024, July). Nepriami finansovi vtraty ekonomiky Ukrainy perevyschuiut \$1,164 trln vtrachenoho vyhoru – otsinka KSE [Indirect financial losses of Ukraine's economy exceed \$1.164 trillion lost revenue – KSE estimate]. URL : <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/nepriami-finansovi-vtrati-ekonomiki-ukrayini-perevishhuyut-1-164-trln-vtrachenogo-vitorgu-otsinka-kse-stanom-na-lipen-2024-roku/> (accessed: 20.09.2024).

12. Poiedynok, V. V. (2015). Zakhyst prav investoriv u razi ekspropriatsii investytsii [Protection of investors' rights in cases of investment expropriation]. *Natsionalnyi yurydychnyi zhurnal: teoriia i praktyka*. (2), 98–101.

13. Poiedynok, V. V. (2024). Mizhnarodnyi investytsiyni arbitrazh: Vyklyk dlia staloho rozvytku [International investment arbitration: A challenge for sustainable development]. *Yurydychnyi naukovyi elektronnyi zhurnal*. (1), 206–210.
14. Poiedynok, V. V. (2013). Pravove rehuliuвання investytsiinoi diialnosti: Teoretychni problemy [Legal regulation of investment activity: Theoretical problems] : monohrafiia. Nizhyn : TOV «Vydavnytstvo «Aspekt-Polihraf».
15. Verkhovnyi Sud Ukrainy. (2009, September 8). Postanova Verkhovnoho Sudu Ukrainy u spravi № 21-982vo09 [Decision of the Supreme Court of Ukraine in case № 21-982vo09]. URL : <http://reyestr.court.gov.ua/review/5363721#> (accessed: 20.09.2024).
16. Verkhovna Rada Ukrainy. (2024, August 30). Pro vnesennia zmin do Podatkovoho kodeksu Ukrainy shchodo osoblyvosti opodatkuvannia u period dii voiennoho stanu [On amendments to the Tax Code of Ukraine on taxation during martial law] : proekt Zakonu Ukrainy vid 30.08.2024 № 11416-d : Stanom na 16 veresnia 2024 r. URL : <https://itd.rada.gov.ua/BILLINFO/Bills/Card/44809> (accessed: 07.10.2024).
17. Verkhovna Rada Ukrainy. (2021, July 15). Pro stymuliuvannia rozvytku tsyfrovoy ekonomiky v Ukraini [On stimulating the development of the digital economy in Ukraine] : Zakon Ukrainy vid 15.07.2021 № 1667-IX : Stanom na 1 sichnia 2023 r. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1667-20#Text> (accessed: 07.10.2024).
18. Spetsialnyi pravovyi rezhym dlia IT-kompanii zapratsiuie naprykintsi sichnia 2022 roku [Special legal regime for IT companies will start at the end of January 2022] / Ukrinform. URL : <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3373090-diacity-dla-itkompanij-zapracue-naprikinci-sicna-2022-roku-fedorov.html> (accessed: 07.10.2024).
19. Tarasovskiy, Yu. (2024, February 1). Eksport ukrainskykh IT-posluh u 2023 rotsi skorotyvsia do \$6,7 mlrd pislia rekordu u \$7,3 mlrd u 2022-mu [Export of Ukrainian IT services in 2023 decreased to \$6.7 billion after a record of \$7.3 billion in 2022] / Forbes.ua. URL : <https://forbes.ua/news/eksport-ukrainskikh-it-poslug-u-2023-rotsi-skorotivsyia-do-67-mlrd-pislya-rekordu-u-73-mlrd-u-2022-mu-01022024-18917> (accessed: 07.10.2024).
20. Hrymlii, O. H. (2016). Zakhyst prav investoriv u sferi hospodariuvannia: teoretyko-pravovyi aspekt [Protection of investors' rights in the sphere of economic activity: Theoretical and legal aspect] : monohrafiia. Kyiv : Yurinkom Inter. URL : https://unba.org.ua/assets/uploads/news/Hrimlii_Ok.pdf (accessed: 20.09.2024).
21. Articles on responsibility of states for internationally wrongful acts / International Law Commission. 2001. URL : https://legal.un.org/ilc/texts/instruments/english/draft_articles/9_6_2001.pdf (accessed: 20.09.2024).
22. ADC Affiliate Limited and ADC & ADMC Management Limited v. Republic of Hungary, ICSID Case No. ARB/03/16. Award. 2 October 2006. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-adc-affiliate-limited-and-adc-admc-management-limited-v-republic-of-hungary-award-monday-2nd-october-2006> (accessed: 07.10.2024).
23. Antaris Solar GmbH and Dr. Michael Göde v. The Czech Republic, PCA Case No. 2014-01. Award. 2 May 2018. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-antaris-solar-gmbh-and-dr-michael-gode-v-the-czech-republic-award-wednesday-2nd-may-2018> (accessed: 20.09.2024).
24. Boyd, D. R. (2023). Report of the Special Rapporteur on the issue of human rights obligations relating to the enjoyment of a safe, clean, healthy and sustainable environment: Paying polluters – The catastrophic consequences of investor-state dispute settlement for climate and environment action and human rights. 24 p. URL : <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/n23/205/29/pdf/n2320529.pdf> (accessed: 20.09.2024).
25. Dolzer, R. (2006). The impact of international investment treaties on domestic administrative law. URL : <https://www.iilj.org/wp-content/uploads/2016/08/Dolzer-The-Impact-of-International-Investment-Treaties-on-Domestic-Administrative-Law-2005.pdf> (accessed: 20.09.2024).
26. Duggal, K. A., Dimitrov, I., & Oproglidou, M. Legitimate expectations – Timing / Jus Mundi. URL : <https://jsumundi.com/en/document/publication/en-legitimate-expectations-timing> (accessed: 20.09.2024).

27. El Paso Energy International Company v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/03/15. Award. 31 October 2011. URL : https://jsumundi.com/fr/document/decision/en-el-paso-energy-international-company-v-argentine-republic-award-monday-31st-october-2011#decision_677 (accessed: 20.09.2024).
28. ICSID Convention. International Centre for Settlement of Investment Disputes. URL : https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/documents/ICSID_Convention.pdf (accessed: 07.10.2024).
29. International Investment Agreements Navigator / UNCTAD Investment Policy Hub. URL : <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/countries/219/ukraine?type=bits> (accessed: 20.09.2024).
30. International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States. (2006, January 26). Retrieved October 7, 2024. URL : https://jsumundi.com/en/document/decision/en-international-thunderbird-gaming-corporation-v-the-united-mexican-states-arbitral-award-thursday-26th-january-2006#decision_761 (accessed: 07.10.2024).
31. Kingsbury, B., & Schill, S. W. (2009). Investor-state arbitration as governance: Fair and equitable treatment, proportionality, and the emerging global administrative law. NYU School of Law, Public Law Research Paper (No. 09-46). URL : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1466980 (accessed: 20.09.2024).
32. Knoll-Tudor, I. Legitimate expectations. Jus Mundi. Retrieved from: <https://jsumundi.com/en/document/publication/en-legitimate-expectations> (accessed: 07.10.2024).
33. Modus Energy v. Ukraine. Investment Dispute Settlement Navigator / UNCTAD Investment Policy Hub. URL : <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/1153/modus-energy-v-ukraine> (accessed: 07.10.2024).
34. Novenergia II – Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. The Kingdom of Spain, SCC Case No. 2015/063. Award, 15 February 2018. URL : https://jsumundi.com/en/document/decision/en-novenergia-ii-energy-environment-sca-grand-duchy-of-luxembourg-sicar-v-the-kingdom-of-spain-final-award-thursday-15th-february-2018#decision_897 (accessed: 20.09.2024).
35. Olympic Entertainment Group AS v. Ukraine, PCA Case No. 2019-18. Award 15 April 2021. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-olympic-entertainment-group-as-v-ukraine-award-thursday-15th-april-2021> (accessed: 07.10.2024).
36. Osman, A. Police powers doctrine / Jus Mundi. URL : <https://jsumundi.com/en/document/publication/en-police-powers-doctrine> (accessed: 07.10.2024).
37. Ostránský, J., & Pérez Aznar, F. (2021). Investment treaties and national governance in India: Rearrangements, empowerment, and discipline. *Leiden Journal of International Law*. 34(2), 373–396. DOI : <https://doi.org/10.1017/s0922156521000029> (accessed: 20.09.2024).
38. Ostránský, J., & Pérez Aznar, F. (2023). National governance and investment treaties: Between constraint and empowerment / Cambridge: Cambridge University Press. DOI : <https://doi.org/10.1017/9781009072144> (accessed: 20.09.2024).
39. Parkerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania, ICSID Case No. ARB/05/8. Award. 11 September 2007. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-parkerings-compagniet-as-v-republic-of-lithuania-award-tuesday-11th-september-2007> (accessed: 20.09.2024).
40. Philip Morris Brand SARL, Philip Morris Products S. A., and Abal Hermanos S. A. v. Oriental Republic of Uruguay, ICSID Case No. ARB/10/7. Award. 8 July 2016. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-philip-morris-brand-sarl-switzerland-philip-morris-products-s-a-switzerland-and-abal-hermanos-s-a-uruguay-v-oriental-republic-of-uruguay-award-friday-8th-july-2016> (accessed: 07.10.2024).
41. Reinisch, A., & Schreuer, C. (2020). International protection of investments: The substantive standards / Cambridge: Cambridge University Press. DOI : <https://doi.org/10.1017/9781139004978> (accessed: 20.09.2024).
42. Rumeli Telekom A. S. and Telsim Mobil Telekomunikasyon Hizmetleri A. S. v. Republic of Kazakhstan, ICSID Case No. ARB/05/16. Award. 29 July 2008. URL : https://jsumundi.com/en/document/decision/en-rumeli-telekom-a-s-and-telsim-mobil-telekomunikasyon-hizmetleri-a-s-v-republic-of-kazakhstan-award-tuesday-29th-july-2008#pa_74998 (accessed: 07.10.2024).

43. Sanderson, C. (n.d.). Ukraine risks claims over renewables reforms. *Global Arbitration Review*. URL : <https://globalarbitrationreview.com/article/ukraine-risks-claims-over-renewables-reforms> (accessed: 20.09.2024).

44. Schill, S., Tams, C., & Hofmann, R. (2015). *International investment law and development: Bridging the gap* / Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited. URL : <https://china.elgaronline.com/edcollbook/edcoll/9781784711344/9781784711344.xml> (accessed: 20.09.2024).

45. SREW v. Ukraine. *Investment Dispute Settlement Navigator* / UNCTAD Investment Policy Hub. URL : <https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement/cases/1177/srew-v-ukraine> (accessed: 07.10.2024).

46. Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S. A., and InterAgua Servicios Integrales del Agua S. A. v. The Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/03/17. *Decision on Liability*. 30 July 2010. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-suez-sociedad-general-de-aguas-de-barcelona-s-a-and-interagua-servicios-integrales-de-agua-s-a-v-argentine-republic-decision-on-liability-friday-30th-july-2010> (accessed: 07.10.2024).

47. Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S. A. and Vivendi Universal, S. A. (formerly Aguas Argentinas, S. A., Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S. A. and Vivendi Universal, S. A.) v. Argentine Republic (II), ICSID Case No. ARB/03/19. *Decision on Liability*. 30 July 2010. URL : <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-suez-sociedad-general-de-aguas-de-barcelona-s-a-and-vivendi-universal-s-a-formerly-aguas-argentinas-s-a-suez-sociedad-general-de-aguas-de-barcelona-s-a-and-vivendi-universal-s-a-v-argentine-republic-ii-decision-on-liability-friday-30th-july-2010> (accessed: 07.10.2024).

48. The New York Convention. URL : <https://www.newyorkconvention.org/> (accessed: 07.10.2024).

49. Venzke, I., & Günther, P. (2022). International investment protection made in Germany? On the domestic and foreign policy dynamics behind the first BITs. *European Journal of International Law*. 33(4), 1183–1207. DOI : <https://doi.org/10.1093/ejil/chac066> (accessed: 20.09.2024).

V. V. Nakonechnyi. IMPACT OF FOREIGN INVESTORS' LEGITIMATE EXPECTATIONS ON LEGISLATIVE FREEDOM: UKRAINIAN PERSPECTIVE

The article explores the impact of legitimate expectations of foreign investors on legislative freedom in Ukraine. The study aims to analyse, how international investment agreements (IIAs) and the concept of legitimate expectations influence the state's ability to implement legislative reforms.

The research examines both theoretical and practical (awards of arbitral tribunals) sources and employs general scientific methods to identify the key characteristics of legitimate expectations, as part of the fair and equitable treatment (FET) standard, outlined in IIAs. It also analyses cases, where legislative changes in Ukraine conflicted with the legitimate expectations of foreign investors.

The article concludes, that a state's failure to comply with the legitimate expectations of foreign investors can lead to international legal responsibility, and financial obligations, and hinder the investment attractiveness of the state. The author provides recommendations for Ukrainian lawmakers on aligning legislative reforms with international obligations to protect investors' rights in order to prevent potential conflicts.

Key words: international investment agreement (IIA), legitimate expectations, fair and equitable treatment, foreign investor, legislation.

Стаття надійшла до редколегії 11 жовтня 2024 року