

Міністерство освіти і науки України  
Національний університет «Києво-Могилянська академія»  
Факультет правничих наук  
Кафедра міжнародного та європейського права

## Магістерська робота

Освітній ступінь - магістр

на тему: **«ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ В СФЕРІ ЗАХИСТУ ІНОЗЕМНИХ  
ІНВЕСТИЦІЙ»**



Виконав:  
студент 2-го року навчання,  
спеціальності 081 «Право»  
Пелешенко Павло Григорійович

Керівник:  
доктор юридичних наук, професор  
Берlach Наталія Анатоліївна

Рецензент:  
кандидат юридичних наук  
Кобець Марина Петрівна

Магістерська робота захищена з оцінкою  
«\_\_\_\_\_»

Секретар ЕК \_\_\_\_\_

«\_\_» \_\_\_\_\_ 2019 р.

Київ 2020

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>4</b>
<b>РОЗДІЛ 1.ТЕОРЕТИКО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ. ПОНЯТТЯ ЗАХИСТУ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ .....</b>	<b>9</b>
<i>1.1 Поняття іноземних інвестицій та їх ознаки .....</i>	<i>9</i>
<i>1.2 Публічно-правові та приватно-правові інтереси в рамках інституту іноземних інвестицій.....</i>	<i>17</i>
<i>1.3 Поняття захисту іноземних інвестицій.....</i>	<i>21</i>
<b>РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОЇ РЕГЛАМЕНТАЦІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ.....</b>	<b>28</b>
<i>2.1 Джерела правового регулювання в сфері іноземних інвестицій.....</i>	<i>28</i>
<i>2.2 Співвідношення міжнародного та національного правового режимів в сфері захисту іноземних інвестицій .....</i>	<i>42</i>
<i>2.3 Принципи правового регулювання в сфері іноземних інвестицій .....</i>	<i>46</i>
<b>РОЗДІЛ 3.ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ В СФЕРІ ЗАХИСТУ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ .....</b>	<b>49</b>
<i>3.1 Основні проблеми щодо правового регулювання захисту іноземних інвестицій .....</i>	<i>49</i>
<i>3.2 Адаптація національного законодавства до законодавства Європейського Союзу в сфері здійснення інвестицій.....</i>	<i>62</i>
<b>ВИСНОВОК .....</b>	<b>67</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....</b>	<b>72</b>

## **ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ**

АСЕАН - Асоціації держав Південно-Східної Азії

БАГІ - Багатостороннє агентство з гарантій інвестицій

ДІД – двосторонній інвестиційний договір

ЄС – Європейський союз

ЄСПЛ - Європейський суд з прав людини

КСУ – Конституційний Суд України

ОЕСР - Організація економічного співробітництва та розвитку

СНД - Співдружність Незалежних Держав

ТНК - транснаціональна корпорація

МЦВІС - Міжнародний центр з вирішення інвестиційних спорів

ЮНКТАД (англ. UNCTAD) - Конференція ООН з торгівлі та розвитку

## ВСТУП

Протягом останніх років обсяг залучених в економіку України іноземних інвестицій стрімко зменшувався. Аби оцінити рівень падіння інвестування проаналізуємо дані, що надані Державною служби статистики України щодо обсяг надходження коштів іноземних інвесторів в Україну. Так в 2017 році до України надійшло 6206,4 млн грн (падіння склало близько **36,9 %** порівнюючи з обсягом надходжень в 2016 році) в 2018 році — 1795,5 млн грн (падіння - **81,75 %** порівнюючи результатом у 2016 році).[1] <sup>1</sup> Таким чином, буквально за два роки, обсяг надходжень коштів іноземних інвесторів в економіку України зменшився до катастрофічного рівня.

<b>2013 р.</b>	4271,3 млн грн	<b>2016 р.</b>	9831,4 млн грн
<b>2014 р.</b>	5639,8 млн грн	<b>2017 р.</b>	6206,4 млн грн
<b>2015 р.</b>	8185,4 млн грн	<b>2018 р.</b>	1795,5 млн грн

В 2017 році було проведено дослідження, в ході якого було опитано іноземних інвесторів щодо причин, які заважають розвивати інвестиційні проекти в Україні та щодо складнощів, з якими вони стикаються при вкладенні капіталу. За результатами опитування, проблеми обтяжливого та мінливого законодавства та складного податкового адміністрування за рівнем важливості небагато поступились проблемам військового конфлікту з Росією та нестабільної валютної і фінансової системи.<sup>2</sup> [2] Таким чином, за допомогою подібних досліджень можливо оцінити важливість стабільного та прозорого інвестиційного законодавства в побудові взаємовигідних відносин між інвесторами та приймаючою країною.

### Актуальність дослідження

<sup>1</sup> Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя, за 2014–2019рр.–також без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях

<sup>2</sup> Тут і надалі переклад іноземної літератури та нормативних джерел здійснений мною, Пелешенком П.Г.

Дане питання є актуальним, оскільки перед Україною стоїть нагальна потреба в покращенні інвестиційного клімату. В свою чергу, залучення інвестицій допоможе розвитку економіки та інфраструктури, а також створенню нових робочих місць.

Аби заохотити інвесторів вкладати кошти в розвиток інвестиційних проектів на території України потрібно створити умови, за яких вкладення інвесторів будуть належним чином захищені. Логічним видається те, що інвестори не бажають вкладати свої активи в умовах існування реальної загрози експропріації їх власності або відсутності механізмів компенсації за збитки, що були завдані інвесторам. Для вирішення цього завдання необхідним є належне нормативне регулювання та створення системи правових гарантій.

Дослідження захисту іноземних інвестицій викликає цікавість також з тієї причини, що систему правового регулювання, яка включає норми міжнародного та національного права, а також те, яким чином ці правові системи взаємодіють.

Ще одним аспектом актуальності цієї тематики є євроінтеграційні процеси в Україні, що вимагають від неї виконання зобов'язань відповідно до Угоди про асоціацію з Європейським Союзом, а також приведення законодавства України до відповідних стандартів та вимог.

**Практичне значення** дослідження полягає в тому, що його результати можуть стати передумовою для перегляду поглядів на існуюче правове регулювання інвестиційних відносин. Крім того, результати дослідження можуть проілюструвати стан сучасного законодавства в цій сфері та допомогти в розумінні тих чи інших проблем.

**Теоретичне значення** полягає в тому, що дослідження піднімає проблеми модернізації законодавства в сфері захисту іноземних інвестицій та збагачує наукові напрацювання в цій сфері.

**Мета даної роботи** полягає у проведенні аналізу системи правового регулювання в сфері захисту іноземних інвестицій, що поєднує норми міжнародного та національного права.

Задля проведення всебічного та комплексного дослідження мною було поставлено **такі завдання:**

- визначити поняття «іноземних інвестицій» та назвати основні ознаки цього поняття ;
- з'ясувати сучасний стан правового регулювання в сфері інвестиційних відносин з іноземним елементом;
- дослідити зміст міжнародних та національних правових актів відповідно до яких здійснюється нормативне регулювання в сфері захисту іноземних інвестицій та визначити особливості цих актів;
- дослідити можливості щодо підвищення ефективності механізмів захисту іноземних інвестицій та покращення правового регулювання в цій сфері;
- здійснити аналіз заходів необхідних для адаптації законодавства України до законодавства Європейського союзу в сфері захисту прав іноземних інвесторів.

### **Предмет дослідження**

Предметом дослідження є правове регулювання в сфері іноземних інвестицій на міжнародному, регіональному та національному рівні. Сукупність такого правового регулювання складають міжнародні багатосторонні договори, міжнародно-правові звичаї, регіональні договори, двосторонні інвестиційні угоди, а також акти національного законодавства України. Також до предмету дослідження належать напрацювання науковців, що присвятили свої роботи вивченню тематиці правового регулювання іноземних інвестицій та, зокрема, питанням захисту інвестицій.

### **Об'єкт дослідження**

Об'єктом дослідження є суспільні відносини в інвестиційному праві, що виникають в процесі реалізації інвестиційних проектів на території України іноземними інвесторами. Також є об'єктом дослідження є публічно-правові та приватно правові інтереси суб'єктів інвестиційних відносин та шляхи забезпечення захисту інвестицій.

## **Методологія проведення дослідження**

В процесі дослідження був застосований формально-юридичний метод дослідження для здійснення нормативно-правового аналізу нормативної бази. Крім того, був застосований діалектичний метод пізнання, за допомогою якого можливо виявити характерні особливості та тенденції в розвитку нормативного регулювання інвестиційних відносин. Також були застосовані методи аналізу та синтезу, який дозволив сформулювати проблеми застосування заходів щодо захисту іноземних інвестицій на практиці та висунути пропозиції щодо удосконалення відповідного законодавства. Використання порівняльно-правового методу дозволило порівняти міжнародний та національний правовий режими, а також встановити їх співвідношення щодо регулювання інвестиційних відносин.

Теоретичну основу дослідження склали доробки вітчизняних та зарубіжних науковців, що займалися питаннями інвестиційної діяльності та, зокрема, проблематикою захисту іноземних інвестицій: О.Г. Хрімлі, Ю.Д. Притика., В.В. Поєдинок, В.М. Стойка, О.Р. Зельдіна, Д.В. Задихайло, О.В. Семерак, О.М. Вінник, О.Р. Кібенко, В.Ю. Полатай, М.М. Лазаренко, О.П. Подцерковний, А.В. Смітюх, М.Ю. Кравчук, В.К. Мамутов, О.Ф. Скакун, Р.П. Бойчук, В.В. Кудрявцев, О.Е. Сімсон, Є.В. Попов, А.В. Чікілев, М.А. Семочкіна, В.Н.Лисица, Є.Є. Веселкова та інші.

**Наукова новизна** полягає в комплексному дослідженні та узагальненні знань щодо правового регулювання захисту іноземних інвестицій, а також:

- сформульована позиція щодо необхідності закріплення на рівні закону принципів правового регулювання інвестиційної діяльності та відповідної орієнтація на них при здійсненні модернізації національного законодавства;
- визнано мету інвестиційної діяльності щодо досягнення соціального ефекту, такою що не може бути характеризуючою ознакою іноземних інвестицій, проте вказана мета має інвестиційний характер;

- визначення необхідності дотримання «легітимних очікувань» інвесторів, як необхідної умови захисту іноземних інвестицій.

**Структура.** Магістерська робота складається із вступу, трьох розділів, восьми підрозділів, коротких висновків щодо кожного розділу, загального висновку та списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи - 84 сторінки.



## РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ. ПОНЯТТЯ ЗАХИСТУ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

### *1.1 Поняття іноземних інвестицій та їх ознаки*

Хотілось би розпочати розгляд поняття іноземних інвестицій передусім з аналізу дефініції цього явища. Крім того, це в подальшому допоможе окреслити основні ознаки вказаного поняття. Такий підхід є безумовно виправданим з логічної та методологічної точки зору, оскільки перш ніж розпочати аналіз будь-якого явища слід чітко з'ясувати, що воно значить. В даному випадку певна невизначеність чи нечіткість розуміння може стати причиною неправильно проведеного аналізу.

Зарубіжні та вітчизняні вчені неодноразово звертали увагу на відсутність єдиного визначення категорія іноземних інвестицій в теорії міжнародного права. Це пояснюється різноманітністю форм, видів та способів здійснення інвестиційної діяльності. Крім того, інвестування загалом є економічним явищем, тож легальне визначення не мало би суперечити економічній суті цього поняття.

Крім науково-теоретичного, визначення поняття «інвестиція» має також практичне значення. Питання щодо кваліфікації того чи іншого надходження грошей чи інших цінностей як «інвестицій» означає те, чи можуть особи звернутись за їх захистом, що надається міжнародними договорами чи національним законодавством.

Розглянемо як розуміються поняття інвестиції та іноземні інвестицій в доктрині інвестиційного права, на рівні міжнародно-правових відносин, та в рамках національного законодавства України.

#### **Доктринальне розуміння**

Сімсон О.Е. вважає, що «інвестиції – це майно, майнові права й інші цінності, що мають ринкову вартість, довгостроково і з ризиком вкладені

інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою одержання прибутку». [3, с. 9]

Притика Ю.Д. вважає, що в інвестиціях слід вбачати «майно, майнові права, інтелектуальні та інші цінності, які мають грошово-вартісну оцінку, належать особі на праві власності або іншому праві, які вкладаються у незаборонений законом об'єкт господарської діяльності з метою отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту». [4, с. 33]

Бандурка О.М. вважає, що «інвестиції – це публічне довгострокове вкладення капіталу у фінансовій, матеріальній та нематеріальній формах з метою отримання прибутку, фінансування зростання й розвитку економіки країни, регіону, галузі чи підприємства». [5, с.71]

Врублевська-Місюна К.М. в своїй дисертаційній роботі приходять до висновку, що інвестиції прийнято розуміти як «капітал, власність у різних видах і формах, які вкладаються у об'єкти підприємницької, а також інших видів діяльності, завдяки чому отримується прибуток (дохід)/досягається соціальний ефект». [6, с. 15]

На мою думку, доволі доречним є визначення надане Світличною Ю.О.: «іноземні інвестиції – це вкладення капіталу іноземних інвесторів у фінансовій, матеріальній та нематеріальних формах (грошові кошти, цінні папери, майно та майнові права, результати інтелектуальної діяльності тощо) в об'єкти інвестиційної діяльності з метою фінансового зростання й розвитку країни та отримання прибутку». [7, с. 115]

Таким чином, зважаючи на вищевказані дефініції, можна дійти до висновку, що в правовій науці «інвестиції» характеризують як певну категорію цінностей (майна), яким надано спеціальний режим, та які вкладається в певну діяльність для одержання прибутку чи досягнення соціального ефекту. «Іноземні інвестиції», в свою чергу, є об'єктом відносин інвестування, вони проте ускладнені іноземним елементом – особливим суб'єктом здійснення цієї діяльності.

### **Міжнародно-правові відносини**

Важливою віхою в розвитку міжнародно-правових відносин у сфері інвестування стало прийняття в 1965 році Конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами, відомої ще як Вашингтонська конвенція (далі – Конвенція) [8]. Відповідно до положень цієї Конвенції був заснований Міжнародний центр з вирішення інвестиційних спорів (далі - МЦВІС), головним завданням якого став розгляд спорів між країнами-учасникам Конвенції (Договірними сторонами) та особами інших країн-учасниць.

Особливістю цієї Конвенції є також те, що в її тексті не міститься визначення поняття «інвестиції», а лише встановлено компетенцію МЦВІС щодо урегулювання інвестицій спорів:

*Стаття 25(1) «До компетенції Центру належить вирішення правових спорів, що виникають безпосередньо з відносин, пов'язаних з інвестиціями, між Договірною державою (або будь-яким уповноваженим органом Договірної держави, про який повідомлено Договірною державою Центру) та особою іншої Договірної держави, при умові наявності письмової згоди учасників спору про передачу такого спору для вирішення Центру. Сторони, що досягли такої згоди не вправі відмовитися від неї в односторонньому порядку». [8]*

Такий стан речей зумовив різні підходи до вирішення питання щодо того, які надходження з однієї держави до іншої можна вважати інвестиціями. Вже на практиці, в ході вирішення спорів, було сформовано певні критерії, які саме характеризували поняття «інвестиції» в розумінні МЦВІС.

Так двома основними підходам до вирішення цього питання стали тести *Fedax* та *Salini*.

В ході розгляді справи «*Fedax N.V.* проти Республіки Венесуела» [9] арбітри Центру прийшли до висновку, що основними критеріями інвестицій є наявність певних *строків*, регулярність *прибутку*, наявність *ризиків*, *зобов'язання* між сторонами має бути *істотними*, а також має місце *суттєве значення для розвитку* приймаючої держави. (п.43 Рішення)

Зважаючи на вказані критерії представниками компанії Fedax N.V., арбітри прийняли рішення про наявність компетенції щодо вирішення цього спору, а значить, по суті, визнали ці критерії належними.

В процесі розгляду справи «Salini Costruttori S.P.A. та Italstrade S.P.A. проти Королівства Марокко»[10] були застосовані критерії у більш спрощеному вигляді. Для визначення наявності чи відсутності компетенції МЦВІС щодо розгляду цієї справи арбітри застосували доктринальні критерії: *здійснення внесків, певна тривалість виконання угоди та ризиковість угоди*. Зважаючи на Преамбулу Конвенції арбітри також зазначили про *значення здійснення внесків у економічний розвиток* як додаткову умову. Цей перелік критеріїв і отримав назву тесту Salini. (п. 52 Рішення)

Проте навіть вироблення цього підходу отримало певну долю критику в справі «Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. проти Республіки Танзанія»[11], яке також розглядалося МЦВІС. Предметом розгляду цього спору в черговий раз стало питання визначення поняття «інвестиція» в рамках Конвенції. Арбітри прийшли до висновку, що вказане поняття було залишено невизначеним в Вашингтонській конвенції навмисно задля того аби договірні сторони могли самостійно визначити його значення для своїх відносин. Таким чином. Сторони можуть підтвердити або звузити розуміння поняття «інвестицій» в рамках своїх відносин аби мати змогу звернутись для вирішення спору до МЦВІС.

В.В. Поєдинок посилається на думки французьких правознавців Д. Карро та П. Жюйара [12, с.332-333]<sup>3</sup>, які зазначають, що «визначення поняття міжнародної інвестиції залежить від тих завдань, які ставляться у міжнародному документі, що містить таке визначення. Якщо існує міжнародне інвестиційне право, то це тому, що «оператори» інвестиційних відносин мають в цій галузі права і обов'язки, зміст яких визначений відповідними актами. У зв'язку з цим і поняття інвестицій змінюватиметься залежно від змісту і мети нормативного акту. Однієї цієї констатації достатньо для пояснення того, що немає і не може бути єдиного розуміння інвестицій». [13, с. 16]

---

<sup>3</sup> Переклад В.В. Поєдинка

Таким чином, можемо зробити висновки, що в міжнародному інвестиційному праві побутує диференційований підхід до розуміння поняття «інвестицій». Це означає різний підхід до розуміння «інвестицій», коли йде мова про різні сфери та цілі інвестування. Також не варто забувати про волю сторін інвестиційних відносин, які можуть самостійно та індивідуально визначити в яких формах та за допомогою яких засобів буде здійснюватися інвестування.

Прикладом таких відносин є Договір між Україною та Сполученими Штатами Америки про заохочення та взаємний захист інвестицій (1994 р.). Сторони договору визначили поняття інвестицій як *«будь-який вид інвестицій на території однієї з Сторін, що належить або контролюється, прямо або непрямо, громадянами або компаніями іншої Сторони, такі як акція, боргові зобов'язання, контракти по наданню послуг і здійсненню інвестицій, та включає:*

- i) матеріальну та нематеріальну власність, в тому числі такі права як іпотека, заставне утримання, забезпечення по позиції;*
- ii) компанію, пакет акцій або іншу участь в компанії або участь в активах останньої;*
- iii) вимогу стосовно грошей або вимогу відносно виконання договору, що мають економічну цінність та пов'язані з інвестицією;*
- iv) інтелектуальну власність, що включає, inter alia, права стосовно:*
  - літературних та художніх творів, в тому числі звукозапису,*
  - винаходів у всіх галузях людської діяльності,*
  - промислові зразки,*
  - топології інтегральних схем,*
  - секрети виробництва, "ноу-хау", конфіденційну ділову інформацію,*
  - товарні знаки, знаки обслуговування, фірмові найменування;*
- v) будь-яке право, що надається за законом або договором, а*

*також будь-які ліцензії та дозволи згідно з законом». [14]*

Інакшим є підхід поняття інвестиції, що сформульований в Угоді між Урядом України і Урядом Китайської Народної Республіки про заохочення та взаємний захист інвестицій. Відповідно до статті 1 цієї Угоди *«термін "інвестиції" означає всі види цінностей, які вкладені на території Договірної Сторони, яка приймає інвестиції відповідно до її законодавства»*. [15]

Таким чином, сторони договору в кожному окремому випадку самостійно сформулюють розуміння поняття «інвестиції» в рамках своїх відносин та визначають те, в яких саме формах вони можуть здійснюватися.

### **Національне право України**

Перш за все, звернемося до профільного законодавства, за допомогою якого здійснюється регулювання в цій сфері.

Відповідно до ст.1 Закону України «Про інвестиційну діяльність», який є загальним у сфері інвестиційної діяльності, *інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект*. [16] За допомогою буквального тлумачення, можна зрозуміти, що ознаками, які характеризують це поняття є цінності, що вкладаються та мета (прибуток або соціальний/екологічний ефект).

Також варто звернути увагу на визначення надане у законі, що стосується безпосередньо сфери іноземного інвестування. Згідно з ст.1 Закону України «Про режим іноземного інвестування», *іноземні інвестиції - цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту*. [17] Загалом це визначення відповідає визначенню, що міститься в Законі України «Про інвестиційну діяльність», проте відносини щодо вкладення цінностей ускладнені наявністю іноземного елемента.

Також визначення поняття інвестицій міститься в Податковому кодексі України. Відповідно до ст. 14.1.81. цього кодексу, *інвестиції* - господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно. [18] Що ж до цього визначення, то увага акцентована саме на процесі придбання певних активів.

Як бачимо, на прикладі вказаних дефініції, такий спосіб регулювання зайвий раз підтверджує думку про необхідність розглядати поняття «інвестиції» виходячи саме з цілі правового регулювання. Відносини, що пов'язані зі здійснення інвестицій є складними та багатограними, різноманіття процесів, таких як допуск інвестицій, набуття у власність тих чи інших активів, виведення прибутків за межі країни чи оподаткування цієї діяльності, потребують визначення поняття «інвестиції», а також окреслення його відповідних ознак, виходячи з цілі певного нормативно-правового акту.

Розглянувши легальне визначення поняття «іноземні інвестиції», що міститься Закону України «Про режим іноземного інвестування» [17] (далі – Закон), можемо розкласти його на складові аби визначити сутнісні ознаки цього явища.

- Іноземні інвестиції як **цінності**. Відповідно до ст.2 Закону, іноземні інвестиції здійснюються у вигляді іноземної валюти; валюти України; рухомого і нерухомого майна та пов'язаних з ним майнових прав; акцій, облігацій, інших цінних паперів, а також корпоративних прав; грошових вимог та права на вимоги виконання договірних зобов'язань; будь-яких прав інтелектуальної власності; прав на здійснення господарської діяльності; інших цінностей відповідно до законодавства України. Характерною особливістю вказаних цінностей є їх *грошове вираження*, тобто для кожного з них може бути встановлена вартість у певній валюті;

- Вкладення цінностей здійснюється певними суб'єктам - **іноземними інвесторами**. Згідно з положенням ст.1 Закону іноземними інвесторами є юридичні особи, створені відповідно до законодавства іншого, ніж

законодавство України; фізичні особи - іноземці, які не мають постійного місця проживання на території України і не обмежені у дієздатності; іноземні держави, міжнародні урядові та неурядові організації; інші іноземні суб'єкти інвестиційної діяльності, які визнаються такими відповідно до законодавства України;

- Вкладення цінностей в **об'єкти інвестиційної діяльності**. Відповідно до ст. 4 Закону, іноземні інвестиції можуть вкладатися в будь-які об'єкти, інвестування в які не заборонено законами України. Таким чином іноземні інвестори не можуть вкладатися в об'єкти, що є вилученими з цивільного обороту.

- Інвестування відбувається **відповідно до законодавства України**. Законодавством чітко визначені види, форми та порядок здійснення іноземних інвестицій. Виходячи за рамки цих відносин певні вкладення не можна буде визнати іноземними інвестиціями, а значить на них не буде поширюватись правовий режим щодо їх захисту, гарантій чи надання пільг.

- Метою інвестицій є **отримання прибутку або досягнення соціального ефекту**. На мою думку, мета інвестицій є ключовою ознакою іноземних інвестицій, саме з цієї причини приділити особливу увагу саме цій ознаці.

Отримання певного економічного результату в вигляді прибутку шляхом здійснення інвестицій можна охарактеризувати як підприємницьку діяльність. Таким чином, інвестиціям також притаманна **ризиковість**, що виходить з визначення поняття «підприємництво», що викладене у ст. 42 Господарського кодексу України. [19] Мова йде про те, що вкладаючи власні кошти, інвестор несе ризик щодо неможливості їх повернення чи отримання прибутку.

Проте ознака ризиковості вступає в певну суперечність з метою «соціального ефекту». Використане законодавцем формулювання мети інвестицій як «отримання прибутку або досягнення соціального ефекту» та використання сполучника *або* свідчить, що ці дві мети є альтернативними умовами здійснення інвестицій.



На мою думку, цінності, що вкладені в певний об'єкт, з метою, відмінною від мети отримання прибутку, не можна визначити «інвестиціями», проте вони мають інвестиційний характер. Крім того, регулювання відносин, які спрямовані на досягнення соціального ефекту не може здійснюватися за допомогою законодавства, яке здійснює регулювання в сфері підприємницьких відносин, оскільки ці дві мети протиставляються та є альтернативними.

Окремо варто також мати на увазі, характеристика «соціального ефекту» не вписується в розуміння інвестицій в рамках економічної науки. Так, «інвестиції — це всі види активів (коштів), що вкладаються в господарчу діяльність з метою отримання доходу». [20, с. 347]

З приводу «соціального ефекту» інвестицій також висловлювалась О.Е. Сімсон, яка вважає, що «інвестиційною діяльністю варто визнати тільки ту діяльність, яка спрямована саме на одержання прибутку, тому що діяльність з метою досягнення соціального або іншого нематеріального ефекту не відповідає економічній суті інвестування, яка полягає в процесі збільшення капіталу». [3, с.10]

Таким чином, я вважаю, що соціальний ефект не може бути визначальною ознакою поняття «іноземні інвестиції».

## *1.2 Публічно-правові та приватно-правові інтереси в рамках інституту іноземних інвестицій*

Важко переоцінити значення зовнішніх капіталовкладень у країни з перехідною економікою, стабільний розвиток яких часто є неможливим лише за рахунок внутрішніх ресурсів. Проте, здійснення іноземних інвестицій пов'язане з цілим комплексом різноманітних правовідносин.

Хомутенко Л.І. вважає, що «іноземне інвестування сприяє підвищенню загального соціально-економічного рівня країни через впровадження новітніх технологій, модернізацію виробництва, створення додаткових робочих місць,

тим самим надаючи можливість ефективної адаптації національних підприємств до світових вимог. Водночас інтереси зарубіжних інвесторів не завжди можуть співпадати з інтересами приймаючої країни наприклад, розташування підприємств, що мають шкідливі технологічні процеси з екологічної точки зору, або експлуатація трудових ресурсів тощо». [21, с. 100]

Щоб зрозуміти публічно-правові та приватно-правові інтереси потрібно перш за все розглянути що собою становлять інвестиційні відносини. «Інвестиційні правовідносини це правовідносини, включають в себе дві групи взаємозалежних між собою відносин. Першу групу складають власне інвестиційні(основні) правовідносини, що охоплюють договірні й інші цивільні правовідносини між інвесторами та іншими суб'єктами права, які опосередковують вкладення інвестицій (власне інвестиційні відносини), носять зобов'язально-правовий характер і тому є основними. Другу групу складають додаткові правовідносини, представлені іншими цивільними, а також адміністративними і фінансовими правовідносинами між інвесторами та уповноваженими органами влади».[22,с.81] Таким чином інвестиційна діяльність тісно пов'язана та взаємодіє з органами державної влади щодо широкого спектру питань.

Складний комплекс правовідносин в сфері іноземних інвестицій породжує певні протиріччя публічно-правових (інтересів держави) та приватно-правові інтересів (інтереси інвесторів). Встановлення їх балансу є необхідною умовою належного правового регулювання інвестиційних відносин, що в свою чергу, є основоположною складовою захисту інвестицій.

На підтвердження цієї тези буде доречним процитувати О.Г. Хрімлі, який вважає, що «ефективність захисту прав інвесторів у сфері господарювання багато в чому залежить від того, наскільки повно будуть враховані та забезпечені законодавством України публічно-правові та приватноправові інтереси. В ідеалі право повинно забезпечити розумне співвідношення приватних і публічних інтересів, мінімізувати дисбаланс, знайти способи подолання колізій». [23, с. 60]

На складний характер цього співвідношення вказує В.С. Щербина. За його словами «діалектика публічних і приватних інтересів у державному регулюванні економіки знаходить своє відображення у тому, що зазначені інтереси можуть взаємодіяти (поєднуватися) між собою, можуть суперечити одні іншим, можуть узгоджуватися чи враховуватися». [24, с. 30]

Для кращого розуміння ситуації щодо співвідношення публічно-правові та приватно-правові інтересів проілюструємо це явище на прикладі ситуації, що склалася в країні з так званим «зеленим тарифом».

Зелений тариф за своєю суттю є економічним механізмом стимулювання розвитку інфраструктурних об'єктів альтернативної енергетики (використовують для генерації відновлювані джерела енергії – сонце, вітер, мала гідроенергетика, біогаз). Використовуючи цей інструмент держава заохочує інвесторів вкладати кошти в будівництво та розвиток цих об'єктів.

Публічно-правовим інтерес визначають як «одержання довгострокових економічних, соціальних та екологічних ефектів для населення й усієї національної економіки (які у законодавстві теж виділено як результати здійснення інвестиційної діяльності) про що має турбуватися держава». [25]

Серед приватно-правових інтересів іноземних інвесторів можна виділити отримання прибутку та можливість його безперешкодного переказу закордон, захист своїх інвестицій, а також очікування того, що держава не відмовиться від взятих на себе зобов'язань щодо створення сприятливих умов для інвестування.

Проте станом на сьогоднішній день держава своїми діями створила умови за яких під загрозою виконання опинились зобов'язання щодо взятих зобов'язань про підтримки інвесторів, шляхом дотримання заявленого рівня оплати за постачання енергії за «зеленим тарифом». Умови, які запропонувала держава інвесторам, стали причиною занадто бурхливого росту альтернативної енергетики. В свою чергу, така недалекоглядна політика стала причиною великого цінове навантаження на споживачів та надмірного навантаження на енергосистему країни.

Таким чином, на одній чаші терезів ми маємо публічний інтерес (досягнення економічного ефекту залучення інвестицій, недопущення негативних явищ в економіці та соціальному житті), а на іншій чаші знаходяться захист прав інвесторів та їх очікування щодо належного виконання зобов'язань.

Принцип «захисту правомірних (легітимних) очікувань» є важливою умовою встановлення балансу публічно-правових та публічно-правових інтересів.

Беяневич О. вказує на те, що «характеристика очікувань як легітимних поєднує в собі: 1) їх законність, яка зумовлена реалізацією особою належного їй суб'єктивного права, 2) їх обґрунтованість, тобто зумовлену законом раціональність сподівань учасників суспільних відносин. У матеріально-правовому сенсі легітимні очікування суб'єктів мають захищатися від непередбачуваних змін законодавства, яким встановлено відповідний правовий режим (власності, інвестиційної діяльності тощо)». [26, с. 42-43]

За словами Штефана Шилла «можливості дійсної реалізації цього принципу, суттєвою мірою, залежать від правового регулювання та правової практики, яка склалася та діє в приймаючій країні на момент інвестування. Інвестор, таким чином, може на законній підставі очікувати виключної послідовності стосовно тих правових позицій, які були надані йому національним правом відповідної держави». [27, с. 195]

Принцип «захисту правомірних очікувань» отримав своє визнання в Протоколі Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод (далі – Протокол), про що свідчить відповідна практика Європейського суду з прав людини (далі – ЄСПЛ).

В рішенні по справі «*Von Maltzan and Others проти Німеччини*» [28] суд дійшов висновку про «необхідність відрізнити просто очікування, розуміючи, що вони цілком мають місце, та законними (правомірними) сподіванням, які мають мати більш конкретний характер і базуватися на положенні

законодавства або мати відповідне визнання в рамках вітчизняної судової практики практика» (п.112 Рішення).

В своїх рішеннях ЄСПЛ також звертається до питання досягнення балансу в інтересах між державою та заявником, майнові права якого були порушені. В справі *Федоренко проти України* [29] суд зазначає, що «втручання має підтримувати «справедливий баланс» між загальними інтересами суспільства та вимогами фундаментальних прав окремої особи. Намагання забезпечити цей баланс відображено у структурі статті 1<sup>4</sup> в цілому, включаючи другий пункт. Тому мають бути витримані розумні пропорції між використаними засобами і досягнутими цілями.» (п.28 Рішення).

Повертаючись до прикладу щодо невиконання зобов'язання перед інвесторами з питань «зеленого тарифу», варто зазначити про значну кількість судових спорів пов'язаних зі зменшенням «зеленого тарифу». У своїх рішеннях суд дійшов до висновку про те, що відповідні рішення Кабінету Міністрів України «...не можуть змінювати встановленні Законом України «Про електроенергетику» положення щодо порядку та розміру перегляду “зеленого” тарифу... » та зобов'язав здійснювати оплату «у розмірі розрахованому на рівні, не меншому фіксованого мінімального розміру». [30]

Проблема забезпечення прав інвесторів стосується не лише правового регулювання «зеленого тарифу», а й багатьох інших проблем. Аби забезпечити баланс публічно-правові та приватно-правові інтереси потрібно діяти системно, використовуючи міжнародний досвід, аналізувати причини порушення балансу та проводити роботу над помилками, модернізуючи законодавство, що стосується захисту інвестицій.

### 1.3 *Поняття захисту іноземних інвестицій*

---

<sup>4</sup> Мова йде про статтю 1 Протоколу до Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод, в якій, як вже зазначалось, на нормативному рівні втілено розуміння «законних очікувань».

Перш ніж перейти безпосередньо до розгляду вказаного питання, варто сказати про значення захисту іноземних інвестицій. З розумінні значення захисту інвестицій прослідковується дія одного із головних законів діалектики, а саме - єдності та боротьби протилежностей. Ідея полягає в тому, що створення механізмів захисту інвестицій сприяє їх залучення до приймаючої країни.

Вартими уваги з цього приводу є висловлювання Голубенко І.І., яка вважає, що «надаючи дієві заходи щодо захисту іноземним інвесторам, спираючись на нейтральну міжнародну систему врегулювання спорів, держави можуть заохочувати приватний сектор до інвестицій в країнах, що економічно розвиваються, тим самим стимулюючи економічне зростання в інтересах усіх учасників інвестування». [22, с. 25]

До аналогічного висновку прийшов Лазаренко М.М.: «що ефективніше правове поле держави захищатиме майнові права іноземного інвестора, тим більше буде осіб, які виявлятимуть інтерес здійснювати інвестиції у тій чи іншій формі в економіку держави. Приплив інвестицій, у свою чергу, зумовлює зростання економіки, збільшення робочих місць, фіскальних надходжень, розвиток науки і техніки тощо». [31, с. 20-21] Таким чином, створюючи умови щодо захисту інвестицій, держава тим самим розвиває свою економіку, що в свою чергу, має велику суспільну значимість.

Доречним також буде зазначити про одну з раніше зазначених особливостей інвестиційної діяльності, а саме – ризиковість. Крім підприємницьких ризиків щодо невиконання запланованих економічних показників інвестиційного проекту, іноземні інвестори мають ризики політичного та правового характеру. Ці ризики пов'язані з загрозою примусового вилучення власності, неможливістю безперешкодно здійснити переказ коштів за кордон чи пов'язані з нестабільністю законодавства приймаючої країни.

Логічним видається те, що іноземні інвестори не бажають здійснювати свої капіталовкладення в країні, де існує висока вірогідність вказаних ризиків.

Основним завданням захисту іноземних інвестицій є саме створення системи протипага цим можливим ризикам.

Переїдемо безпосередньо до питання захисту іноземних інвестицій, оскільки в рамках цього дослідження воно є осьовою категорією, тому його визначення має важливе значення для розкриття теми роботи.

Легальне визначення поняття захисту інвестицій міститься в ст. 19 Закону України «Про інвестиційну діяльність», відповідно до якої *«захист інвестицій - це комплекс організаційних, технічних та правових заходів, спрямованих на створення умов, які сприяють збереженню інвестицій, досягненню цілі внесення інвестицій, ефективній діяльності об'єктів інвестування та реінвестування, захисту законних прав та інтересів інвесторів, у тому числі права на отримання прибутку (доходу) від інвестицій»*. [16]

Таким чином, бачимо що поняття захисту інвестицій та захист прав інвесторів співвідносяться як ціле та частина. Говорячи про захист прав чи інтересів іноземних інвесторів, маємо на увазі один із аспектів захисту інвестицій в цілому. Що ж до розуміння захисту прав інвесторів, науковці по-різному підходять до визначення дефініції цього поняття, тому варто вказати на деякі з них.

Захист прав суб'єктів розглядають як *«передбачену можливість застосування управненою особою заходів правоохоронного характеру з метою відновлення порушеного чи оспорюваного її права»*. [32, с. 251]

Стойка В.М. вважає, що *«захист прав суб'єктів інвестиційної діяльності - це сукупність способів, встановлених законодавством, метою яких є відновлення порушених або оспорюваних прав суб'єктів інвестиційної діяльності та застосування санкцій щодо порушників охоронюваних законом прав та інтересів»*. [33, с. 22]

На думку Притики Ю. Д. *«захист прав може бути визначений як юридична діяльність, спрямована на усунення перешкод на шляху здійснення*

суб'єктами своїх прав та припинення правопорушення, відновлення положення, що існувало до правопорушення». [34, с. 16]

Загалом в доктрині відсутні протиріччя щодо розуміння захисту як процесу відновлення порушених або оспорюваних прав. Проте деякими вченими пропагуються ідеї, відповідно до яких захист не обмежений лише відновлення певних порушуваних суб'єктивних прав, але й охоплює певні попереджувальні дії щодо створення умов, в яких інвестиції будуть захищені.

У своєму дисертаційному дослідженні Хрімлі О.Г. наводить аргументи на користь того, що захист прав інвесторів є інститутом права. На його думку, «інститут захисту прав інвесторів у сфері господарювання – це сукупність взаємопов'язаних матеріальних і процесуальних норм права, що закріплюють форми, способи, засоби за допомогою яких здійснюється попередження правопорушення, відновлювання (визнання) порушених (оспорюваних) прав і законних інтересів, інвесторів у сфері господарювання».[23, с.18-19] Положення про поєднання в рамках інституту захисту прав інвесторів матеріальних і процесуальних норм права видається особливо актуальним, оскільки для ефективного реалізації на практиці, закріплених на нормативному рівні прав та законних інтересів, надзвичайно важливими також і процедурні питання їх реалізації

На підтвердження цієї тези також процитуємо Нікітіна О.В., який пропонує своє визначення поняття захисту іноземних інвестицій. Так, вказане поняття розглядається як «діяльність суб'єктів трьох видів (іноземного інвестора, приймаючої країни, міжнародних інституцій та організації), що спрямована на забезпечення збереження права власності на інвестиції, які розміщені резидентом однієї країни в іншій країні, забезпечення права власності на доходи від використання таких інвестицій, забезпечення реалізації належних власнику свобод володіння, користування і розпорядження як самими інвестиціями, так і доходами від їх використання». [35, с. 8] В даному випадку, діяльність суб'єктів інвестиційної діяльності пов'язана з реалізацією широкого комплексу прав, забезпечення яких пов'язане не лише з відновленням



порушених/оспорюваних прав, а також пов'язано з певними превентивними діями та створенням умов, в яких інвестор матиме змогу реалізувати свої права.

Веселкова Є.Є. пропонує розглядати правовий захист іноземних інвестицій як «сукупність правових заходів по залученню, охороні та підтримці закордонних капіталовкладень на основі міжнародних договорів і національного законодавства країни, що приймає іноземні інвестиції». [36, с.105]

На думку Костишева О. М «захист іноземних інвестицій є комплексним механізмом, а вирішення інвестиційних спорів становить невід'ємну частину цього механізму». [37, с. 214]

Таким чином, вищевказані вчені схильні вважати, що відновлення порушених чи оспорюваних прав є лише частиною комплексного поняття захисту іноземних інвестицій. В науковій літературі відсутнє єдине розуміння щодо того, на якому етапі інвестиційної діяльності певні дії сторін можна охарактеризувати як захист інвестицій. Бойчук Р.П зазначає, що «законодавець не визначає що є початком відліку іноземної інвестиційної діяльності в приймаючій державі. Іноземна інвестиційна діяльність починається з передінвестиційної діяльності. Це питання є досить важливим, оскільки, як правило, іноземний інвестор підпадає під конвенційний захист із моменту виробничої діяльності. Іноді на підготовку інвестиційного проекту можуть знадобитися роки. Сюди входять такі трудомісткі роботи, як науково-технічні, експертні дослідження, поїздки фахівців, відкриття бюро по розробці проекту ведення переговорів. Всі ці й інші заходи ставляться до області ризиків, пов'язаних з розвитком бізнесу, що підпадає під дію передінвестиційного режиму». [38]

Проаналізувавши викладені положення щодо поняття «захисту іноземних інвестицій» можливо визначити його основні ознаки, серед яких:

- 1) захист може здійснюватися з боку приймаючої країни, іноземного інвестора (самозахист) чи міжнародної інституції (арбітражу);

- 2) захист здійснюється з метою захисту прав та легітимних очікувань інвесторів;
- 3) захист охоплює дії щодо превенції та відновлення порушених прав інвесторів;
- 4) охоплює матеріально-правові та процесуально-правові норми (процесуальні норми стосуються реалізації гарантій захисту та вирішення спорів);
- 5) необхідність забезпечення ефективного балансу публічно-правових та приватно-правових інтересів учасників інвестиційних відносин.

Таким чином, відсутність чіткого розуміння щодо точки відліку можливості захисту інвестицій, жодним чином не можна вважати ефективним правовим регулюванням вказаного питання. На мою думку, можливим варіантом вирішення проблеми було би визначення розуміння цієї проблеми на рівні міжнародних двосторонніх угод. Подібний підхід допоміг би досягти розуміння щодо того, з якого моменту та на які відносини поширюється правові норми щодо захисту інвестицій.

Зважаючи на вищезазначене, можна зробити висновок, що захист іноземних інвестицій є цілим комплексом заходів, який включає захист суб'єктивних прав та законних інтересів інвесторів та здійснюється на основні матеріально-правових та процесуально-правових норм.

Підсумовуючи викладене в розділі слід зазначити про те, що у міжнародному праві відсутнє єдине та уніфіковане визначення поняття «інвестиції». Це зумовлено багатосторонністю та складністю відносин, що виникають в сфері здійснення інвестицій. В сучасній практиці вирішення інвестиційних спорів МЦВІС використовують певний перелік критеріїв для визначення наявності чи відсутності юрисдикції для розгляду спору. Ці критерії мають назву тест Salini. Використовуючи цей тест в міжнародній практиці здійснюється кваліфікація тих чи інших вкладень як «інвестицій». Варто

зауважити, що в міжнародному інвестиційному праві побутує диференційований підхід до розуміння поняття «інвестицій», що означає різний підхід до розуміння цього поняття, виходячи з характеру відносин між сторонами.

Визначення поняття «іноземні інвестиції» в національному праві в цілому відповідає та узгоджується з його розумінням в міжнародному праві. До основних ознак іноземних інвестицій можна віднести: вкладення певних цінностей; вкладення в об'єкти інвестицій здійснюється особливими суб'єктами – інвесторами; для інвестицій характерна особлива мета – отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту; ризиковість. Найбільше питань виникає досягнення соціального ефекту як мета інвестиційної діяльності, оскільки така характеристика розходиться з загальним розумінням інвестицій в рамках економічної науки.

Однією зі складових досягнення ефективного захисту прав інвесторів є встановлення розумного балансу публічно-правових та приватно-правових інтересів. Важливим аспектом цієї концепції є принцип «захисту правомірних очікувань». Законні очікування можна охарактеризувати як обґрунтовані сподівання учасників інвестиційних відносин, щодо реалізації ними своїх суб'єктивних прав.

Щодо застосування вказаної концепції досягнення балансу інтересів, як орієнтиру в модернізації вітчизняного законодавства, вчені неодноразово висловлювались на сторінках наукових робіт. Проте, до часу належного відображення в законодавстві ця концепція не знайшла.

Захист іноземних інвестицій є комплексом заходів, який включає захист суб'єктивних прав та законних інтересів інвесторів та здійснюється на основні матеріально-правових та процесуально-правових норм. Основним завданням захисту інвестицій є нівелювання можливих негативних зовнішніх факторів в рамках інвестиційної діяльності. Покращення захищеності інвесторів стає інструментом покращення інвестиційного клімату країни, що, в свою чергу, сприяє залученню нових іноземних інвесторів.

## РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОЇ РЕГЛАМЕНТАЦІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

### *2.1 Джерела правового регулювання в сфері іноземних інвестицій*

Оскільки інвестиційне право є комплексним, то його правове регулювання має певну умовну структуру. Доктрина виділяє два рівні – міжнародно-правовий та внутрішньодержавний. В свою чергу, правове регулювання на міжнародно-правовому рівні здійснюється за допомогою *багатосторонніх угод, міжнародно-правових звичаїв, регіональних угод та двосторонніх договорів*. Національне законодавство приймаючої країни є основою для правового регулювання на внутрішньодержавному рівні.

#### **Універсальний рівень**

***Багатосторонні угоди.*** На сьогодні не існує жодної багатосторонньої угоди чи іншого міжнародно-правового акту універсального характеру, який би комплексно вирішував питання правового регулювання здійснення інвестицій, а не лише певні окремо питання щодо їх здійснення чи вирішення інвестиційних спорів. Проте спроби прийняття таких актів універсального характеру приймались неодноразово. Причинами того, що жоден з них не набув загального визнання називають передусім політичні проблеми, оскільки прийняття таких актів вважали втручання в суверенітет держав. Крім того, країни-учасники мали чимало розбіжностей щодо вирішення проблем захисту іноземних інвестицій.

Повернемося до нормативних актів, які все ж таки визнані міжнародною спільнотою.

Особливе місце серед в системі джерел міжнародного інвестиційного права займають Конвенція про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами 1965 р. [8] (відома як Вашингтонська

конвенція) та Сеульська конвенція 1985р. про заснування багатостороннього агентства з гарантій інвестицій. [39]

Ці два акти об'єднує те, що з їх підписання було утворено міжнародні інституції, діяльність яких була направлена на захист прав та інтересів суб'єктів інвестиційних відносин.

Як вже зазначалось в Розділі 1, з підписанням Вашингтонської конвенції було утворено Міжнародний центр по врегулюванню інвестиційних спорів.

Відповідно до ст. 54 Вашингтонської конвенції: *«кожна Договірна держава визнає рішення Арбітражу, яке прийняте у відповідності з цією Конвенцією в якості зобов'язуючого та яке забезпечує виконання грошових зобов'язань, покладених рішенням Арбітражу, в межах своєї території, так якби це було остаточне рішення судового органу цієї держави»*. [8]

Вказане положення Конвенції є осьовим, оскільки поставило рішення арбітражу на один рівень з рішеннями національних судів та безперечно стало в очах інвесторів реальним інструментом захисту своїх капітовкладень.

Основним досягненням цієї Вашингтонської конвенції справедливо вважають зміну парадигми вирішення інвестиційних спорів, оскільки до цього часу не існувало відповідної платформи, а більшість спорів між приймаючими країнами та інвесторами вирішувались за допомогою дипломатичних каналів.

Одночасно з підписання Сеульської конвенції 1985 року було утворено Багатостороннє агентство з гарантій інвестицій (БАГІ). «Сеульська конвенція на багатосторонній універсальній основі розвиває концепцію надання іноземним інвесторам в країнах, що розвиваються фінансових гарантій від некомерційних ризиків. На момент її укладення майже всі розвинені країни створили відповідні національні агентства, державні структури з надання своїм громадянам гарантій від некомерційних ризиків у зв'язку з інвестиціями в країни». [22, с. 68] Конвенція відносить до некомерційних ризиків обмеження на переведення валюти, експропріацію, відмову приймаючої країни від виконання договору, а також війни чи громадські заворушення.

Оскільки, більшість розглянутих спорів в міжнародних арбітражних установах, пов'язані з відносинами, стороною яких є держава, процес розгляду має свої особливості. Черних Ю.С. виділив такі ознаки інвестиційного арбітражу: «приватно-публічний механізм формування арбітражної угоди, віднесення контрактних зобов'язань держави до зобов'язань на підставі двосторонніх угод про захист інвестицій (через включення до двосторонніх угод про захист інвестицій положень про обов'язкове дотримання державою будь-яких контрактних зобов'язань перед іноземним інвестором, так званої «парасолькової клаузули» (umbrella clause)), наявність публічного інтересу і, як наслідок, обмеження принципу конфіденційності». [40,с.187]

Конвенцією, що безпосередньо не стосується інвестиційної діяльності, проте важлива в контексті вирішення інвестиційних спорів та забезпечення виконання арбітражних рішень щодо інвестицій є Конвенція про визнання та виконання іноземних арбітражних рішень (Нью-Йоркська Конвенція 1958 року). Відповідно до ст.1 цієї Конвенції: *«Ця Конвенція застосовується до визнання та виконання арбітражних рішень, що винесені на території держави іншої, ніж держава, де заявлене клопотання про визнання та виконання таких рішень, у спорах, сторонами, в яких можуть бути як фізичні, так і юридичні особи. Вона застосовується також до арбітражних рішень, які не вважаються внутрішніми рішеннями в тій державі, де запитується їх визнання та виконання»*. [41]

Важливі положення про суверенітету держави щодо регулювання питання іноземних інвестицій закріплені в Хартії економічних прав і обов'язків держав. Згідно з ст. 2 Хартії: *«Кожна держава має право регулювати і контролювати іноземні інвестиції в межах дії своєї національної юрисдикції відповідно до національного законодавства і національних інтересів. Жодна держава не може бути примушена до надання пільгового режиму іноземним інвестиціям»*. [42]

Як вже згадувалось вище, інвестори можуть звернутись за захистом своїх прав до ЄСПЛ. Відповідно до ст.1 Протоколу Конвенції про захист прав

людини і основоположних свобод: «Кожна фізична або юридична особа має право мирно володіти своїм майном. Ніхто не може бути позбавлений своєї власності інакше як в інтересах суспільства і на умовах, передбачених законом і загальними принципами міжнародного права». [43] Про довіру до цієї інституції свідчать численні позови, з якими особи звернулись щодо відновлення їх порушених прав на право мирно володіти своїм майном та щодо незаконного позбавлення їх власності.

Вчені, які займаються вивчення міжнародного інвестиційного права також звертають увагу на угоди, що були розроблені Світовою організацією торгівлі. Серед них Угода про торговельні аспекти прав інтелектуальної власності [44] та Генеральна угода з торгівлі послугами.[45] Ці договори безпосередньо не стосуються правового регулювання іноземних інвестицій, проте містять важливі норми щодо їх захисту.

Доречним буде не оминати увагою значення арбітражної практики в міжнародному інвестиційному праві.

**Арбітражна практика** не визнається джерелом права, оскільки не відповідає формально-юридичним ознакам джерела права, проте має суттєве значення для інвестиційного права. Окремі рішення арбітражних установ є визначальними для практики вирішення інвестиційних спорів та сприяють формуванню стандартів та принципів в інвестиційному праві. Оскільки Вашингтонська конвенція майже не містить матеріально-правових норм, а в основному описує процесуальні аспекти функціонування МЦВІС, для вирішення певних питань доводиться звертатись до практики. Прикладом визначальних рішень можуть слугувати вже зазначені рішення, в яких було сформульовано критерії визначення інвестицій (тести *Fedax* та *Salini*). Таким чином, арбітражна практика виконує роль авторитетного тлумачення правових норм.

**Двосторонні інвестиційні договори.** Основу права захисту іноземних інвестицій становить сукупність всіх двосторонніх інвестиційних договорів (далі – ДІД). За допомогою укладення ДІД сторони можуть домовитись щодо

надання інвесторам певних стимулів чи заохочень, а також надати додаткові гарантії стабільності режиму інвестування та встановити додаткові механізми захист осіб, що вкладають капітали від можливої дискримінаційної поведінки чи експропріації.

Все більше країн світу підписують ДІД. Відповідно до даних «Доповіді про світові інвестиції» (2019 р.) ЮНКТАД, станом на 2019 рік в світі загалом укладено 2932 двосторонніх інвестиційних договорів. [46] Варто відмітити, що така величезна кількість договорів свідчить про ефективність цієї способу визначення характеру відносин між сторонами.

Що ж до України, то відповідно до даних Офісу з фінансового та економічного аналізу у ВРУ, чинних міжнародних двосторонніх Угод про сприяння та взаємний захист інвестицій в яких наша країна є стороною, близько 70 договорів.[47] Як приклад, можна згадати Угоду між Україною і Республікою Австрія про сприяння та взаємний захист інвестицій [48] та Угоду між Урядом України і Урядом Китайської Народної Республіки про заохочення та взаємний захист інвестицій. [15]

Широке використання цього засобу надання відносинам між сторонами правової сили, призвело до появи різних назв цих договорів серед яких: «угоди про сприяння здійсненню і взаємний захист капіталовкладень, договори про заохочення і взаємний захист інвестицій тощо. Але їх суть полягає у врегулюванні на паритетних засадах здійснення інвестиційної діяльності, регламентації процедури вирішення інвестиційних спорів між державою та інвестором та вирішенні інших пов'язаних питань державами підписантами договору». [49, с.96]

Не зважаючи на велику кількість укладених договорів, в більшості випадків вони є рамковими, тобто вони мають схожу структуру та оперують одними термінами. На основі аналізу укладених Україною ДІД було узагальнено структуру цих угод:



«- преамбула, де вказуються взаємозобов'язаність сторін, щодо готовності розширювати і заохочувати економічне співробітництво між двома сторонами;

- визначення термінів, таких як «інвестиції», «інвестор», «дохід», «прав інтелектуальної власності», «громадяни», «компанії», «фінансові інститути», «території» тощо. Хоча перелік термінів в основному той же самий, що і у всіх угодах, вони можуть відрізнятися в деталях, і деякі угоди можуть включати умови, які не містяться в інших;

- положення щодо іноземних інвестицій на територіях договірних сторін. Як правило, встановлюється режим найбільшого сприяння, хоча деякі угоди мають окремі статті, які додатково передбачають національний режим. Наприклад, Угода між Урядом України та Урядом Канади про сприяння та захист інвестицій;

- гарантії компенсації в разі іноземних інвестицій експропріація, та вільну конвертацію інвестицій, і/або доходів з нього;

- суброгацію, в разі угоди з низкою країн, наприклад Польща, Німеччина, Угорщина, Канада, тощо;

- порядок врегулювання спорів, що виникають з інвестицій відносини між сторонами;

- прикінцеві положення, що встановлюють термін дії угоди і порядок набрання чинності». [22, с. 74-75]

Зважаючи на вищезазначене, можна дійти висновку про наявність в інвестиційних договорах двох складових – матеріальних та процесуальних норм. За допомогою матеріально-правових норм здійснюється регламентація певних правил поведінки сторін, а за допомогою процесуально-правових норм вирішуються питання щодо врегулювання спорів.

Голубенко І.І. на основі своїх досліджень переконана, що «інвестиційні договори були розроблені з акцентом на вирішення лише обмеженого кола питань, які допомагають інвесторам мінімізувати ризик втрат, викликаних протиправною поведінкою приймаючої держави, не роблячи кроків для зміни

«інвестиційного клімату» приймаючої країни з метою підвищення доцільності направлення в неї іноземних інвестицій. Тож не дивно, що підприємства виявляється не звертають практично ніякої уваги на те чи присутній інвестиційний договір при прийнятті інвестиційних рішень. Однак потім при виникненні проблем будуть покладатися на договір шукаючи відшкодування збитків, якщо їх інвестиції були здійсненні не так як планувалося. [22, с. 77]

Таким чином, авторка звертає увагу на те, що ДІД є інструмент за допомогою якого вирішуються обмежене коло питань, проте посилення на умови договору є основним аргументом при виникненні спору між сторонами.

На мою думку, надзвичайно влучно визначив відмінні ознаки національного законодавства та двосторонніх інвестиційних договорів Д.В. Дударець: «1) ДІД укладаються на невизначений строк і мають відповідну стабільність і гарантованість від внесення до них змін, що дає змогу безпечно здійснювати довгострокові інвестиції в ту чи іншу галузь економіки держави-підписанта договору, і не залежать від майбутніх змін у національному законодавстві країни-учасниці угоди; 2) мають здатність пристосовуватися до особливих економічних взаємовідносин між державами; 3) можуть містити: а) спеціальні механізми залучення іноземних інвестицій (більш спрощені), до того ж можуть суттєво відрізнятися і від режиму, що передбачений в національному законодавстві й за загальним правилом застосовується до регулювання інвестиційної діяльності, тобто відрізнятися від національного правопорядку; б) додаткові гарантії від націоналізації, експропріації та інших негативних заходів вилучення інвестицій державою-імпортером інвестицій (наприклад, поширювати захист не тільки на кошти у валюті, а й на ноу-хау, інтелектуальну власність, кредитні кошти, «гудвіл», дозволи на видобуток корисних копалин тощо), в) особливий механізм вирішення спору (арбітраж, переговорна процедура, консультації, використання дипломатичних каналів чи інший альтернативний спосіб вирішення спору)». [49, с. 93-94]

Таким чином, автор узагальнивши інформацію про відмінності вказаних категорій, розкрив питання функціонального застосування такого інструменту

як ДІД. Вважаю його позицію щодо кола питань, які вирішують ДІД, більш обґрунтованою, ніж позиція Голубенко І.І., оскільки практика застосування ДІД цілком може комплексно впливати на розвиток правового регулювання інвестицій в окремо взятій країні.

Таким чином, перевагами ДІД є стабільність; можливість бути більш гнучкими, ніж національне законодавство; можливість виражати волю сторін щодо механізмів залучення інвестицій, надання додаткових гарантій захисту та визначення особливого порядку вирішення спорів. Зважаючи на викладене, вважаю ДІД засобом, що поєднує в собі всі якості, що є необхідними для комплексного захисту інвестицій загалом та інтересів сторін договору зокрема.

Хотілось би додати, що для двосторонніх договорів не існує певного обов'язкового переліку реквізитів чи положень, проте постійна практика застосування тих самих повторюваних умов та принципів в двосторонніх угодах сприяє формуванню загальних принципів та стандартів міжнародного інвестиційного права в цілому. Сформовану єдину практику використання цих угод можна співставити з режимом багатосторонніх угод. З іншого боку, гнучкість договору виявляється в тому, що сторони можуть дійти згоди щодо закріплення в договорі певних механізмів захисту, які вони вважають актуальними та дієвими саме для своїх відносин.

***Міжнародні звичаї.*** Не зважаючи на надзвичайно велику роль двосторонніх договорів у питанні правового регулювання захисту інвестицій, міжнародні звичаї продовжують грати помітну роль у нормативному врегулюванні цих відносин.

За словами В.Н. Лисиці, існує два підходи до розуміння міжнародного звичаю. Відповідно до першого, звичаєм визнаються неписані правила поведінки, юридичну силу яких визнано самими суб'єктами. Інший підхід передбачає первісне формулювання норм в міжнародних договорах чи неправових актах, а в подальшому отримують визнання як норми загального міжнародного права. [50, с. 71]

Серед всіх звичаїв, що склалися в міжнародному праві, безпосередньо теми дослідження стосується звичай про те, що « власність інвестора не може бути вилучена державою без виплати справедливої компенсації. У той же час розмір і порядок виплати цієї компенсації не належать до сфери звичаєвого регулювання і встановлюються, як правило, в двосторонніх угодах або в ході вирішення спорів в уповноважених інституціях. Цей звичай існує в неписаний вигляді, але часто знаходить закріплення як в міжнародних угодах, так і в національному законодавстві».[51,с. 44] Як бачимо, міжнародні звичаї знаходять свої відображення в нормативних актах, тим самим виконуючи функцію нормотворчості в інвестиційному праві.

Значення міжнародного звичаю як джерела міжнародного інвестиційного права визнається міжнародними арбітражами. Наприклад, у справі «Benvenuti and Bonfant SRL проти Народної Республіки Конго» [52] арбітри Центру для вирішення справи звернулись до звичаю (принципу), який визнається всіма цивілізованими націями щодо виплати компенсації при націоналізації (п.4.63-4.64 Рішення).

Смітюх А.В. крім нормотворчості, що здійснюється в сфері інвестиційного права, відзначає «наявність у цій сфері звичаєвих норм, у тому числі міжнародного походження, кодифікованих, зокрема, у Принципах міжнародних комерційних договорів УНІДРУА, а також узвичаєнь, тобто таких норм звичайної поведінки, які ще не набули характеру загальнообов'язкових, але вже є досить поширеними і сприймаються як належні широким колом учасників суспільних відносин. До таких узвичаєнь ділового обороту можна віднести, наприклад, порядок проведення Legal Due Diligence, тобто правового аналізу майбутнього об'єкта інвестування потенційним інвестором». [53, с. 34]

### **Регіональний рівень**

*Регіональні угоди* . Результати досліджень[54], що проводились ЮНКТАД свідчать про підвищення ролі та економічного значення регіональних угод, незважаючи на те, що у кількісному співвідношенні все ще

переважають двосторонні угоди. Про зростаюче значення для економіки та загальний вплив регіональних договорів свідчать інвестиційні переговори, що ведуться для угоди про Транс-Тихоокеанське партнерство; укладення тристоронньої інвестиційної угоди в 2012 року між Китаєм, Японією та Республікою Корея; угода про вільну торгівлю між Мексикою та країнами центральної Америки, яка включає розділ щодо питання інвестицій. Крім того, Європейська Комісія на рівні ЄС веде переговори щодо укладення інвестиційних угод від імені всіх країн-членів; йдуть активні переговори між членами Асоціації держав Південно-Східної Азії (АСЕАН). [54]

Країни-учасниці регіональних договорів є частинами регіональних політичних утворень (за прикладом ЄС) або між ними існує великий рівень економічної інтеграції чи співробітництва в багатьох сферах. Таким чином, сфера дії регіональних договорів обмежені лише певною спільною країною, положення договорів мають обов'язковий характер лише для них.

Згадуючи про ЄС неможливо не звернути увагу на інтеграційні процеси пов'язані з Україною. Центральним документом, який визначає напрямки посилення економічних та торговельних відносин є Угода про асоціацію з ЄС. Цей документ охоплює широку сферу відносин між сторонами, тож в ньому не могли оминати питання інвестицій. Відповідно до ст.145 Угоди: «що стосується операцій на рахунку операцій з капіталом та фінансовому рахунку платіжного балансу, то з дати набрання чинності цією Угодою Сторони повинні забезпечувати вільний рух капіталу, пов'язаного з надходженням прямих інвестицій відповідно до законодавства приймаючої країни...» [55]

Регіональною організацією, членом якої Україна ще не є, проте до якої активно інтегрується та співпрацює, є Організація економічного співробітництва та розвитку (далі – ОЕСР). Щодо питання регулювання інвестиційних відносин, знаковим документом в рамках ОЕСР є Кодекс лібералізації руху капіталів. Відповідно до статті 1 цього документу *«країни-члени поступово скасовують один одного, обмеження щодо руху капіталу в тій мірі, яка необхідна для ефективного економічного співробітництва. Заходи,*

спрямовані на усунення таких обмеження далі називаються "заходами лібералізації"». [56] Керуючись положеннями Кодексу країни-учасниці ОЕСР створюють умови, відповідно до яких, ринок іноземних капіталів буде максимально лібералізованим, що спростить процедуру залучення іноземних капіталовкладень в інвестиційні проекти на території цих країн.

На регіональному рівні для регулювання помітне значення має Договір до Енергетичної Хартії.[57] «Договірними сторонами є Європейський Союз та його держави-члени, інші розвинені країни-члени ОЕСР і країни Центральної і Східної Європи та Співдружності Незалежних Держав. Цей документ є регіональним міжнародним багатостороннім договором, регулюючим інвестиції, а також транспортування та торгівлю продукцією енергетичних галузей. Угода охоплює лише конкретний сектор економіки, хоча і дуже важливий».[22, с. 71] В цьому Договорі містяться положення аналогічні положенням багатосторонніх угод щодо захисту інвестицій, виплату компенсацій інвесторам чи можливість вивести свої активи в іншу країну у вільно конвертованій валюті.

Для країн-учасниць СНД та країн, що були в складі СРСР знаковими стали підписання Угоди про співробітництво в галузі інвестиційної діяльності [58] та Конвенція про захист прав інвестора (Московська конвенція)[59].

### **Внутрішньодержавний рівень**

**Національне законодавство.** Міжнародна практика вказує на формування двох підходів щодо правового регулювання питання іноземних інвестицій на внутрішньодержавному рівні. Відповідно до першого підходу, здійснення вкладення капіталу іноземним інвесторами відбувається на загальних умовах. Інший підхід полягає в тому, що на рівні законів встановлюються спеціальний режим іноземного інвестування, відповідно до якого створюється сукупність спеціальних нормативних актів, якими передбачені певні сприятливі режими, надання пільг та механізми заохочення інвестицій з-за кордону.

Борисенко П.І. звертає увагу на те, що «в цілому міжнародний досвід свідчить про те, що прийняття спеціальних законів в сфері іноземних інвестицій зумовлено прагненням залучити іноземні інвестиції в економіку країни шляхом створення сприятливого клімату і пільгового режиму для іноземних інвестицій. По мірі економічного розвитку відпадає необхідність у створенні особливих умов для іноземних інвестицій і спеціальні закони в цій галузі підлягають скасуванню».[60, с. 145]

За словами Саніахметової Н.О.: «у правовій науці України відносини по інвестуванню складають предмет різних галузевих правових наук: господарського, підприємницького і комерційного права, конституційного, адміністративного, фінансового, цивільного, міжнародного права». [61, с. 346] Професор Гуткевич С.О. пояснює таке положення відносин що стосуються інвестиційної діяльності тим, що «інвестиційна діяльність за своїм правовим характером є складною, і суб'єкти вступають у різного роду суспільні відносини. а тому правове регулювання інвестиційної діяльності має міжгалузевий характер. З погляду концепції щодо публічного і приватного права регулювання інвестиційної діяльності торкається сфери як приватного, так і публічного права, тут можуть застосовуватись приватноправовий і публічноправовий методи». [62, с. 38]

Загалом, на сьогодні в Україні є чинними близько 100 нормативно-правових актів, які в тій чи іншій мірі спрямовані на врегулювання сфери іноземних інвестицій та їх захисту. Зважаючи на таку надзвичайно велику систему актів, розглянемо лише ті, що в найбільшій мірі стосуються теми роботи.

З проголошення незалежності України постала необхідність створення законодавчої бази нової держави. Питання щодо регулювання інвестиційної діяльності та, зокрема, іноземних інвестицій були надзвичайно актуальними для економічної складової нашої держави в ті часи.

Центральним нормативним актом в сфері інвестицій є Закон України «Про інвестиційну діяльність». [16] Законом визначено правовий статус

інвесторів, їхні права та обов'язки, а також сформульовані дефініції основних понять в сфері інвестування. Окремі розділи Закону присвячені державному регулюванню інвестиційної діяльності, гарантії прав суб'єктів інвестиційної діяльності та захисту інвестицій.

Встановлення спеціального режиму іноземного інвестування та відповідну появу спеціального законодавства в цій сфері було ознаменовано прийняттям в 1991 році Закону «Про захист іноземних інвестицій на Україні». [63] Закон містить лише 7 статей та в ньому закріплені базові положення щодо захисту інтересів інвесторів в Україні.

Потреба в належному правовому зумовила необхідність в становлення повноцінного правового режиму іноземних інвестицій, що привезло до необхідності прийняття закону, що більш докладно регламентував відносини іноземного інвестування. Таким актом став Закон України «Про іноземні інвестиції». [64] Проте, режим, що був ним встановлений мав багато протиріччя, тому на його зміну в 1996 році було прийнято Закон України «Про режим іноземного інвестування». [17]

Багато спорів було пов'язано з прийняттям Закону України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів господарювання, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження». [65] За вирішенням ситуації звернулися до Конституційного Суду України для надання офіційного тлумачення Закону (більш докладно в підрозділі 3.1 роботи). Довкола положень цього Закону точились численні дискусії, фактично було скасовано раніше встановлені пільги та встановлено національний режим для іноземних інвесторів.

Крім вказаних законів, систему правового регулювання іноземних інвестицій складають Господарський, Цивільний, Земельний та Податковий кодекси України, Закони України «Про інститути спільного інвестування»; «Про інноваційну діяльність»; «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон»; «Про концесію»; «Про цінні папери та фондовий ринок»; «Про державно-приватне партнерство»;



«Про угоди про розподіл продукції»; «Про зовнішньоекономічну діяльність»; «Про міжнародні договори України»; «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць»; «Про міжнародне приватне право»; «Про валюту і валютні операції».

Система правових актів щодо питання іноземного інвестування не обмежена нормативними актами на рівні законів. Певні норми закріплені на рівні підзаконних нормативно-правових актів, серед яких розпорядження та постанови Кабінету Міністрів України, а також укази Президента.

Перелік основних нормативних актів, що стосуються цієї сфери, здійснено у відповідному Роз'ясненні Міністерства юстиції України. Серед підзаконних актів виділяють такі: «Указ Президента від 10.04.2006 року № 300 «Про план першочергових заходів у сфері інвестиційної діяльності»; постанову Кабінету Міністрів України від 30.01.1997 року № 112 "Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора"; постанову Кабінету Міністрів України від 28.12.2001 року № 1801 "Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002 - 2010 роки"; розпорядження Кабінету Міністрів України від 17.08.2002 року № 477 "Про схвалення Програми "Інвестиційний імідж України"; розпорядження Кабінету Міністрів України від 01.08.2006 року № 447 "Про схвалення Концепції створення індустриальних (промислових) парків"». [66]

Варто зазначати, що різноманіття нормативних актів в національній правовій системі можливо пояснити необхідністю правового регулювання інвестицій на всіх його етапах, починаючи з допуску іноземного інвестора до здійснення своєї діяльності в Україні та закінчуючи етапом припинення діяльності інвестором та переказом отриманих доходів за кордон. Проте, на мою думку, система норм національного інвестиційного права, що поєднує галузеві, міжгалузеві, спеціалізовані закони, а також численні підзаконні нормативні акти утворює неефективну систему, яка є важкою для сприйняття з боку іноземних інвесторів. Здійснюючи капіталовкладення, інвестори

попередньо вивчають умови, відповідно до яких здійснюються інвестиції в приймаючій країні. Складна та багаторівнева система правових норм цілком може відлякувати чимало інвесторів, які хотіли би реалізувати свої проекти в Україні.

## *2.2 Співвідношення міжнародного та національного правового режимів в сфері захисту іноземних інвестицій*

Зважаючи на викладене в попередніх підрозділах, можемо зрозуміти, що правове регулювання іноземних інвестицій не обмежуються лише нормами міжнародного чи лише нормами національного права. Постає питання в тому, як співвідносяться ці два системи правового регулювання. Зауважимо, що проблема співвідношення міжнародного та національного правових режимів видається однією з найбільш дискусійних в рамках питання правового регулювання іноземних інвестицій.

Цікавість також викликає багаторівневий характер відносин, оскільки йде мова про відносини між державами, між державами та міжнародними організаціями (чи наднаціональними утвореннями), між державами та юридичний і фізичними особами-інвесторами.

Складний та комплексний характер відносин, які пов'язані з іноземним інвестуванням стали причиною цілого ряду проблему.

Однією з проблем є те, що серед наукової спільноти та інвесторів все активніше лунають думки про розширення переліку суб'єктів міжнародного права і відповідного визнання суб'єктами транснаціональні корпорації (далі – ТНК). Важливим аспектом також є те, що діяльність цих утворень безпосередньо пов'язана зі здійснення капітовкладень в різних країнах. Діяльність ТНК має деякі елементи міжнародної правосуб'єктності та,

зважаючи на свої велику економічну міць, вони можуть мати суттєвий вплив на політичне та економічне становище деяких держав.

На мою думку, центральною проблемою в співвідношенні правових систем міжнародного та національного права є питання вирішення інвестиційних спорів та встановлення гарантій захисту інвестицій. Вчені неодноразово звертали увагу на те, що «іноземні інвестори з метою захисту своїх прав, оскільки не вважають себе захищеними нормами внутрішньодержавного права, надають перевагу укладенню додаткових угод із відповідними стабілізуючими положеннями, а також прагнуть встановити порядок вирішення спорів шляхом звернення до міжнародного арбітражу, а не до національних судів». [32, с. 256-257]

В доктрині міжнародного права все частіше звучать думки про стирання чіткої грані між вказаними правовими системами. Процеси глобалізації зумовлюють значний вплив на внутрішньодержавне право з боку міжнародного права та його інституцій. Так, Веселкова Є.Є. вказує, що «по-перше, виникає нова правова взаємозалежність держав, коли вони добровільно беруть на себе міжнародні зобов'язання і навіть передають частину своїх суверенних прав. Натомість держави набувають нові можливості колективного та узгодженого вирішення спорів, використання для цього міжнародних інститутів. По-друге, безперечно політико-правовий вплив та загальна орієнтація, коли міжнародна норма як би позначає предмети національно-правового регулювання з огляду на їх загальну значущість. По-третє, спостерігається очевидний вплив ідей, принципів і структур міжнародного права на процеси розвитку і реформування галузей внутрішньодержавного права. По-четверте, відбувається процес імплементації міжнародних норм у національні норми. По-п'яте, міжнародні норми використовуються як засоби тлумачення і як юридичний аргумент у правозастосовчій діяльності. По-шосте, міжнародні рішення є важливими для діяльності законодавчих, виконавчих і судових органів держав». [67, с.38-39]

Ще одним формою взаємодії міжнародного та національного права є ратифікація міжнародних договорів, оскільки, відповідно до ст. 9 Конституції

України: *«Чинні міжнародні договори, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, є частиною національного законодавства України»*. [68] Таким чином, країна-учасниця переймає міжнародний досвід щодо правового регулювання, що сприяє розвитку власної ефективної моделі національного законодавства.

З іншого боку, внутрішньодержавне право в великій мірі виконує роль джерела для міжнародного права, оскільки більшість проблемних питань та спірних ситуації між інвесторами та державою виникають на етапі їх взаємодії, що підпорядкована національному праву. Таким чином, міжнародне право акумулює досвід щодо вдалих або невдалих рішень у взаємодії цих двох суб'єктів на національному рівні.

Поєдинок В.В. звертає увагу на співвідношення міжнародного та національного права, яке також існує в процесуальній сфері інвестиційної діяльності: *«співвідношення судового та арбітражного вирішення спорів; розмежування компетенції національних судів та міжнародних юрисдикційних органів; правове значення рішень і окремих правових позицій міжнародних інвестиційних арбітражів та характер і межі впливу цих рішень і правових позицій на суб'єктів господарських/інвестиційних правовідносин, у тому числі тих, що не були сторонами спору або міжнародного договору, на підставі якого він розглядався; співвідношення державного регулювання господарської/інвестиційної діяльності як прояву державного суверенітету та судового/арбітражного розсуду; забезпечення прозорості та відкритості процесу»*. [13,с.279]

Доктриною міжнародного права було сформовано три концепції взаємодії міжнародного та національного права, що ґрунтуються на теорії монізму та дуалізму.

Відповідно до першої концепції (ґрунтується на моністичній теорії примату міжнародного права) міжнародне право привалює над національним та визначається його пріоритетне застосування у виникненні колізій між двома системами. Таким чином, декларується верховенство міжнародного права в інвестиційних відносинах.

Друга концепція (в основі лежить моністична теорія примату національного права) передбачає врегулювання відносин за допомогою внутрішньодержавного права, тоді як міжнародне право має характер допоміжного джерела. Тобто відповідно до цієї концепції норми міжнародного права в рамках інвестиційних відносин можливо застосувати лише у випадку, коли вони не суперечать нормам національного права.

Відповідно до третьої концепції (дуалістична теорія) міжнародне та національне право перебувають у постійній взаємодії. Зважаючи на вищезазначені способи та форми взаємодії цих правових систем, саме ця концепція видається найбільш актуальною та відображає сучасний стан правового регулювання в сфері інвестиційної діяльності, суб'єктом якої є іноземний інвестор. На думку Т.Гордієнка «тільки застосування спільного механізму співвідношення міжнародних та внутрішньодержавних інвестиційно-правових норм, адаптованих та уніфікованих, дає можливість реалізації всього потенціалу політики співробітництва в сфері економіки та капіталообігу між державами нашої планети, створює умови безпечного процесу залучення інвестицій коли інтереси приймаючої сторони збігаються з прагненнями іноземних капіталовкладників». [69, с. 265]

Прикладом такого адаптованого підходу, коли вказані правові системи перебувають у взаємодії є визнання на рівні закону приймаючої країни, можливості звернення для вирішення спору до міжнародних інституцій. Так відповідно до положення ст. 45 Закону України «Сторони концесійного договору можуть вільно обрати механізм вирішення спорів, включаючи медіацію, незобов'язуючу експертну оцінку, національний або міжнародний комерційний чи інвестиційний арбітраж, у тому числі арбітраж з місцезнаходженням за кордоном (якщо засновником концесіонера є підприємство з іноземними інвестиціями у розумінні Закону України "Про режим іноземного інвестування"), і процедурні правила вирішення спорів». [70]

Таким чином, узгоджений підхід в побудові системи взаємозв'язку міжнародного та національного права дає можливість інвесторам в повній мірі

захистити свої капіталовкладення навіть у випадку, коли національні засоби захисту інвестицій є недостатніми.

### 2.3 *Принципи правового регулювання в сфері іноземних інвестицій*

Аналізуючи літературу та нормативні акти національного законодавства, я дійшов висновку, що питанню принципів, відповідно до яких здійснюється правове регулювання інвестиційної діяльності та іноземних інвестицій не приділено належної уваги з боку законодавця та вітчизняних вчених.

В доктрині вважається, що **принципи** «характеризують як найбільш загальні вимоги, що ставляться до суспільних відносин та їх учасників, а також як вихідні керівні засади, відправні установлення, що виражають сутність права і впливають з ідей справедливості та свободи, визначають загальну спрямованість і найістотніші риси чинної правової системи». [71, с. 197]

Немає сумнівів, що іноземні інвестиції мають ґрунтуватися на загальних принципах права, а саме принципах єдності прав і обов'язків суб'єктів суспільних відносин законності, гарантованості прав і свобод громадян, принципах законності та справедливості.

Проте, в даному випадку, акцентуємо увагу на принципи, які безпосередньо стосуються іноземних інвестицій.

Мороз С.П. виділяє серед принципів інвестиційного права такі: принцип рівності суб'єктів інвестиційного права; принцип свободи договору; принцип свободи вибору інвестором об'єкта інвестицій; принцип самостійного здійснення інвестором своєї діяльності; принцип захисту прав та законних інтересів інвесторів; принцип взаємовигідності інвестицій (або оптимального співвідношення поєднання загальнодержавних інтересів та інтересів інвесторів). [72]

Радою ОЕСР були надані Рекомендації для приймаючих країни [73], відповідно до яких Рада сформулювала узагальнення принципів інвестиційної політики. На основі цього дослідження проаналізуємо принципи правового регулювання в сфері іноземних інвестицій.

**Недискримінація.** Відповідно до принципу недискримінації обмежувальні заходи повинні застосовуватись до всіх без виключень інвесторів, що задіяні в певній сфері. Обмеження не повинні мати вибіркового характеру.

**Прозорість/передбачуваність.** Регуляторні заходи, що здійснюється державою, повинні бути максимально прозорими, повідомлення про їх застосування мають бути здійснені своєчасно аби інвестори мали змогу передбачити можливі наслідки чи результати.

**Пропорційність в нормативному регулюванні.** Обмеження щодо умов інвестиційної діяльності повинні бути співрозмірними публічним інтересам. Таким чином, обмеження повинні бути застосовані лише у разі «виключних умов», коли не можливо усунути наслідки негативних явищ іншим шляхом.

**Міжнародні механізми відповідальності.** При виникненні суперечок між приймаючою країною та іноземним інвестором, такий спір може бути розглянутий у відповідному міжнародному органі вирішенні спорів.

На мою думку, питання принципів інвестиційної політики, в даному випадку, стоїть на одному щаблі з питання встановлення балансу публічно-правових та приватно-правових інтересів. Ці два фактори є орієнтирами в проведенні модернізації та актуалізації законодавства в цій сфері. На мою думку, необхідними є подальші обговорення та дискусії в науковій спільності щодо надання принципам правового регулювання іноземних інвестицій закріплення в національному законодавстві.

Підсумовуючи викладене в Розділі 2, хотілось би зазначити, що на сьогоднішній день велика кількість норм міжнародного та національного права формують цілісну систему інвестиційного права.

Міжнародно-правове регулювання інвестиційної діяльності здійснюється за допомогою міжнародних конвенцій, двосторонніх інвестиційних договорів та міжнародних звичаїв. Арбітражна практика не є джерелом інвестиційного права, проте вважається авторитетним джерелом тлумачення правових норм, які не дають чіткого розуміння щодо регламентації певних аспектів відносин між сторонами.

Серед нормативних актів міжнародного інвестиційного права особливе місце займають Конвенція про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами та Сеульська конвенція про заснування багатостороннього агентства з гарантій інвестицій. Відповідно до цих конвенцій було створено незалежні інституції, основною діяльністю яких є захист прав та інтересів суб'єктів інвестиційних відносин.

Укладення двосторонніх інвестиційних угод дозволило інвесторам та приймаючим державам самостійно регламентувати свої відносини, визначати гарантії захисту інвестицій та порядок вирішення спорів між сторонами. Варто також згадати про міжнародні звичаї, які знаходять свої відображення в міжнародних договорах та на рівні національного законодавства приймаючих країн.

Поєднання в правовому регулюванні інвестиційної діяльності іноземних інвесторів норм міжнародного та національного законодавства стає причиною дискусійних питань щодо співвідношення цих правових систем. Численні фактори їх взаємодії призводять до стирання меж між ними. Таким чином, норми міжнародного та національного права в сфері інвестиційної діяльності іноземних інвесторів доповнюють один одного та стають все більш уніфікованими.



## **РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ В СФЕРІ ЗАХИСТУ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ**

### *3.1 Основні проблеми щодо правового регулювання захисту іноземних інвестицій*

З моменту набуття незалежності Україною в 90-х роках законодавство в сфері іноземних інвестицій розвивалось дуже бурхливо та правове поле поповнювалось все новими і новими нормативно-правовими актами. В Україні створено розгалужену систему національного законодавства в сфері регулювання інвестиційної діяльності. Цю системі поєднують нормативні акти, що містять загальні норми та спеціалізоване законодавство в сфері інвестицій. Велике різноманіття актів законодавства свідчить про намагання держави створити сприятливі умови щодо забезпечення взаємних інтересів іноземних інвесторів та держави

Вчені, що займаються дослідження правового регулювання інвестиційних відносин прийшли до висновку, що «У більшості розвинених держав (США, ФРН, Франція, Великобританія, Японія та ін.) відсутні спеціальні законодавчі акти щодо іноземних інвестицій та захисту прав іноземних інвесторів. До них застосовується загальне законодавство, що регулює господарську діяльність, антимонопольне законодавство, податкове, валютне, банківське та ін. Спеціальні закони про іноземні інвестиції приймалися, як правило, в державах Азії, Африки і Латинської Америки, в соціалістичних країнах. Приклади цих країн показують, залежність щодо того, наскільки ліберальним є режим для іноземних інвестицій та є більш забезпечений захист прав іноземних інвесторів, тим більший приплив капіталу до цієї країни» [35,с.25-26]

Дивлячись на подібний стан речей, постає питання щодо оптимізації правових норм в цій сфері. Інвестиційна діяльність та її ефективність напряму

залежать від якості правового регулювання, оскільки саме з допомогою нього можливо створити сприятливі умов та зацікавити інвесторів вкладати свої активи саме в Україні.

На цю проблему неодноразово звертали увагу як вітчизняні вчені, так і органи виконавчої влади. В рамках «Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011-2015 роки» було визнано, що проблеми низької інвестиційної активності пов'язані саме з «недосконалістю державної інвестиційної політики, прогалинами в інвестиційному законодавстві, відсутністю належного інституційного забезпечення розвитку інвестиційного ринку та його інструментів і як наслідок - недостатнім обсягом внутрішніх та зовнішніх інвестицій». [74]

Крім того, Вакалюк В.А. вважає, що «основними перешкодами на шляху залучення іноземних інвестицій у розвиток економіки України є: корупція, нестабільність політичної ситуації в країні, нестабільне державне регулювання, нечітка правова система; великий податковий тягар; низький рівень доходів громадян; недостатньо розвинута інфраструктура бізнесу; нестабільність економічної та податкової політики тощо». [75, с. 125] На мою думку, всі вказані проблеми можливо тим чи іншим чином побороти чи нівелювати їх негативні наслідки шляхом формування ефективної системи правового регулювання інвестиційної діяльності.

На думку Польової І.М.: «іноземні інвестори дуже чутливо реагують на двояке трактування правових норм, «ручне» регулювання процесів інвестування, вибіркового підходу надання пільг та преференцій, тому навіть селективний підхід до залучення іноземних інвестицій повинен передбачати чіткість й незмінність норм, прозорість й передбачуваність процедур, регуляторну пропорційність та процесуальну справедливість. Встановлення таких принципів в Україні не лише полегшить роботу з інвесторами, а й забезпечуватиме високий рівень інвестиційної безпеки, яка є критично важливою в світлі сучасних подій в країні». [76]

Важливе зауваження щодо пріоритетів інвесторів висловив Г.О. Федоров. Він вважає, що «для інвестора не так важливо знати про пільги чи спрощені умови інвестування, як про надійність правового регулювання своєї діяльності. Для активізації іноземної інвестиційної діяльності потрібна інвестиційна політика з більш чітким механізмом реалізації на державному та місцевому рівнях. Необхідна загальна стратегія іноземного інвестиційного розвитку, яка б визначала пріоритети іноземного інвестування на основі стабільного й перспективного економічного ефекту». [77, с. 298]

Таким чином, без ефективного правового регулювання інвестори не будуть мати впевненості щодо захищеності їх капіталовкладень. Аби досягнути належного рівня захисту іноземних інвестицій потрібно вирішити ряд питань в рамках правового поля. Для кращого розуміння вказаних проблем, їх поділено на певні умовні блоки.

**Модель правового регулювання.** В рамках даного блоку коротко розглянемо питання національних інституцій, для яких питання інвестиційної діяльності є профільним та питання щодо стратегій (моделі) ефективного законодавства в цій сфері.

Перш за все, в питаннях реформування тієї чи іншої сфери суспільного життя, необхідні продумана стратегія дій та вироблення механізмів її реалізації. Щодо питання покращення інвестиційного клімату таким планом дій на сьогодні є Стратегія сталого розвитку «Україна – 2020», яка була схвалена Указом Президента України від 12 січня 2015 року № 5/2015. У вказаній Стратегії задекларовано чимало позитивних змін щодо правового регулювання інвестиційної діяльності. Варто відзначити, що питання захист прав інвесторів також не оминули увагою. Таким чином, запропоновані такі шляхи щодо вектору руху держави, а саме *«необхідно скоротити кількість документів дозвільного характеру у сфері господарської діяльності та видів господарської діяльності, що підлягають ліцензуванню, скасувати регуляторні акти, які ускладнюють ведення підприємницької діяльності, скоротити кількість органів державного нагляду (контролю), забезпечити надання послуг для*

*громадян та бізнесу в електронному вигляді Для підтримки інвестиційної активності та захисту прав інвесторів потрібно забезпечити ефективний захист права приватної власності, у тому числі судовими органами, гармонізувати із законодавством Європейського Союзу положення законодавства України щодо захисту прав національних та іноземних інвесторів та кредиторів, захисту економічної конкуренції, запровадити стимулюючі механізми інвестиційної діяльності, виходячи із найкращої світової практики». [78]*

Зважаючи на вищесказане, держава декларує рух по шляху лібералізації правового регулювання та зменшення бюрократичних процедур, що безспірно виглядає позитивними змінами в очах інвесторів.

В питанні покращення зацікавленості інвесторів важливим фактором також є організаційна складова в реалізації вказаних змін. Необхідним є побудувати злагоджену систему органів державної влади, діяльність яких була би спрямована на координацію зусиль між інвесторами та державою.

Профільним органом, що займався розвитком інвестиційних проектів донедавна було Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України. Проте, вказане агентство було ліквідовано [79], внаслідок численних корупційних скандалів, а його повноваження були передані Міністерству розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. Варто сказати, що ліквідація цього органу не значить, що подібні інституції є неактуальними. Залишається потреба в створенні інституції та платформи, скориставшись якою інвестори мали би змогу вказати на існуючі проблеми в їх діяльності та відповідно захистити свої інтереси.

Однією з моделей покращення захисту іноземних інвесторів є створення інституту інвестиційного піклування (англ. investment nanny). Створення інституту «інвестиційних нянь» передбачено проектом Закону «Про засади державної підтримки нових інвестицій в Україну» № 3201 від 12.03.2020 року [80], який знаходиться на розгляді Комітету Верховної Ради з питань економічного розвитку. На виконання цієї ініціативи в рамках проекту закону

також пропонується створення Державного агентства підтримки нових інвестицій.

Відповідно до ст. 27.2 вказаного Проекту передбачається, що *«новий інвестор, який вклав у пріоритетні галузі, визначені статтею 12 цього Закону, більш ніж еквівалент у 100 мільйонів євро, має право за власним бажанням замовити Агентству його працівника, який виконуватиме роль юридичного та економічного (за потреби) супроводження такої нової інвестиції протягом строку інвестиційної угоди (investments nannies)»*. [80]

Таким чином, з допомогою цього інструменту держава зможе створити стимулюючі умови для великих інвесторів, які мають намір здійснити капіталовкладення в пріоритетні для України галузі. Оцінювати ефективність та виправданість подібних ініціатив поки що рано, про те, на мою думку, подібне супроводження та піклування з боку держави, буде сприяти впевненості інвесторів в захищеності їх активів в приймаючій країні.

**Стабільність.** Відсутність стабільного та передбачуваного правового регулювання називають однією з найголовніших щодо захисту інвестицій в Україні. Монастирський Д.А. стабільність закону визначає як «ознаку закону, яка характеризує його здатність бути адекватним регулятором суспільних відносин протягом тривалого часу без внесення до закону концептуальних (змістовних) змін». [81, с. 11]

Подібна постійна змін правових норм робить неможливим для інвесторів довгострокове планування своєї діяльності. Підтверджують цю тезу слова Хомуценка Л.І. щодо значення стабільного нормативного регулювання для інвестиційної складової економіки країни. Таким чином, відсутність стабільності «не тільки спотворює економічні перспективи для інвесторів, але і демонструє неможливість будувати довготривалі плани. Потенційних великих інвесторів, які могли б створити робочі місця в регіонах та підняти місцеву економіку, такі політичні коливання знеохочують від здійснення інвестицій в Україну, оскільки для окупності масштабних проектів потрібна можливість планувати діяльність на довгий час. За умов частої зміни законодавства,

економічної та політичної нестабільності, у потенційних інвесторів втрачається довіра до України, а Україна втрачає можливість вирішення поточних і довгострокових завдань економічного розвитку за допомогою інвестиційно-інноваційних процесів». [21, с. 102]

Стойка В.М. в своєму дисертаційному дослідженні підкреслює, що «нестабільність законодавства України негативно позначається на інвестиційному кліматі держави. В цих умовах дуже важливо встановити з якого моменту набирає чинності відповідна правова норма, на які відносини вона поширюється і коли її дія припиняється». [33, с. 144]

Гарантії щодо зміни законодавства, яка має забезпечувати його стабільність закріплена в ч. 2 ст. 397 Господарського кодексу України [19] та ст.8 Закону України «Про режим іноземного інвестування». [17] Крім того, подібні гарантії також закріплені в Законі України «Про інвестиційну діяльність», а саме в ч.1 статті 19, відповідно до якої: *«Державні гарантії захисту інвестицій - це система правових норм, які спрямовані на захист інвестицій та не стосуються питань фінансово-господарської діяльності учасників інвестиційної діяльності та сплати ними податків, зборів (обов'язкових платежів). Державні гарантії захисту інвестицій не можуть бути скасовані або звужені стосовно інвестицій, здійснених у період дії цих гарантій»*. [16]

Здавалось би, вищевказані норми мають чітку та дієву нормативну силу, проте вченими неодноразово відмічалось, що прецеденти щодо недотримання цих норм вже неодноразово мали місце.

01.07.1997 року набула чинності нова редакція Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» [82], якою вже не було передбачено наданих пільг для підприємств з іноземними інвестиціями щодо сплати податків. Такі зміни стали причиною щодо звернення іноземних інвесторів та підприємств з іноземними інвестиціями спочатку до податкових органів, потім до національних судів, а згодом і до Конституційного Суду України (далі – КСУ).

Іноземні інвестори звернулись до КСУ з питанням про дію в часі спеціального законодавства про захист іноземних інвестицій в частині скасування податкових та інших пільг підприємствам з іноземними інвестиціями. Звернення було розглянуто в рамках Ухвали КСУ в справі № 1-4/99 від 05.10.1999 року. [83] Конституційне провадження в цій справі було припинено. Суд при вирішенні питання щодо конституційного звернення підприємств іноземних інвесторів послався на ще одне Рішення КСУ в справі 1-7/99 від 09.02.1999 року (справа про зворотну дію в часі законів та інших нормативно-правових актів). Відповідно до пункту 3 резолютивної частини вказаного рішення *«Конституційний Суд України дійшов висновку, що положення частини першої статті 58 Конституції України про зворотну дію в часі законів та інших нормативно-правових актів у випадках, коли вони пом'якшують або скасовують відповідальність особи, стосується фізичних осіб і не поширюється на юридичних осіб. Проте надання зворотної дії в часі таким нормативно-правовим актам може бути передбачено шляхом прямої вказівки про це в законі або іншому нормативно-правовому акті»*. [84]

Оскільки Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» не містив прямої вказівки щодо зворотної дії в часі норм щодо надання пільг іноземним інвесторам та підприємствам з іноземними інвестиціями, питання щодо скасування таких пільг було вирішено остаточно.

Наступним випадком щодо зміни законодавства стало прийняття Закону України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів господарювання, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження». Положенням, що викликало найбільше спорів стала норма ст. 3 вказаного Закону, відповідно до якої: *«спеціальне законодавство України про іноземні інвестиції, а також державні гарантії захисту іноземних інвестицій, визначені законодавством України, не регулюють питання валютного, митного та податкового законодавства, чинного на території України, якщо інше не передбачено міжнародними договорами України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України»*. [65]

Спори щодо норм цього Закону викликали необхідність вирішення питання Конституційним Судом України. У своєму Рішенні у справі № 1-рп/2002 від 29.01.2002 року суд дійшов висновку, що відповідні положення Закону України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» є підставою для *«відмови у наданні, так і для припинення раніше наданих пільг у сфері валютного і митного регулювання та справляння податків, зборів (обов'язкових платежів) підприємствам з іноземними інвестиціями, їх дочірнім підприємствам, а також філіям, відділенням, іншим відокремленим підрозділам, включаючи постійні представництва нерезидентів, незалежно від часу внесення іноземних інвестицій та їх реєстрації»*. [85]

Таким чином, були скасовані численні пільги, що надавались законодавством для іноземних інвесторів, що, в свою чергу, ще більше підірвало довіру з боку інвесторів до правової системи України.

Ще одним показовим прикладом, що відсутності стабільності правовому регулюванню, що ставить під питання механізми захисту інвестицій та прав інвесторів, стало прийняття Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2005 рік» та деяких інших законодавчих актів України». [86] Відповідно до положень цього Закону були скасовані спеціальні митні та податкові режими правового режиму функціонування, а також гарантії для діючих на той час спеціальних економічних зон та територій пріоритетного розвитку. Що ж до вищезазначених гарантій щодо зміни законодавства закріплені в спеціальному законодавстві щодо інвестиційної діяльності, то за словами Хрімлі О.Г. «ця норма права не завадила законодавцю в 2005 р. скасувати всі пільги та гарантії для суб'єктів спеціальних економічних зон і територій пріоритетного розвитку». [23, с. 108]

Крім вищевказаних випадків мали місце й інші зміни законодавства, що показали непослідовність законодавця та органів державної влади, які спочатку



надали широкий спектр пільг, а потім протягом доволі короткого проміжку часу скасували надані заохочення. Непослідовність законодавця також виявилась в тому, що він закріпив матеріально-правову норму, яка стосується захисту іноземних інвесторів щодо змін законодавства, а з іншого боку, у вказаних норм відсутні реальні механізми застосування.

Діючим механізмом захисту інвесторів могло би запровадження інституту страхування інвестицій. Можливість щодо подібного страхування закріплена в ст. 19 ЗУ «Про режим іноземного інвестування», відповідно до якої «інвестиції можуть, а у випадках, передбачених законодавством, мають бути застраховані». [17] Проте звернувшись до профільного законодавства в сфері страхування відповідно до якого, одним із видів добровільного страхування є страхування інвестицій (п. 17 ст. 6 Закону України «Про страхування» [87]).

Як вже зазначалось в підрозділі 2.1 цієї роботи, Сеульською конвенцією 1985 року[39] було започатковане БАГІ, діяльність якого спрямоване на захист інвесторів від некомерційних ризиків. В самій же Сеульській конвенції (підписана та ратифікована Україною в 1992 році) [88] передбачена можливість страхування ризиків, пов'язаних з діями урядів приймаючих країн, ризиків експропріації, конфіскації чи націоналізації майна інвесторів. Проте страхування не поширюється на випадки недискримінаційних заходів, що дозволені законодавством та здійснюються урядом в рамках своєї діяльності.

Таким чином, законодавством передбачена можливість застрахувати вкладення капіталу інвесторами, проте особливості здійснення такого страхування жодним чином не були визначені. Постає логічне питання щодо неможливості ефективного застосування вказаного механізму захисту інвестицій щодо змін законодавства.

З метою усунення цієї прогалини та запровадження механізму страхування інвестицій Стойка В.М. пропонує доповнити Закон України «Про інвестиційну діяльність» такою правовою нормою: «фінансова установа

гарантує суб'єктам інвестиційної діяльності повернення грошових коштів у разі зміни законодавчої політики держави». [33, с. 147]

На мою думку, подібне формулювання є доволі спірним, проте питання реального та дієвого на практиці механізму захисту інтересів щодо змін законодавства залишається відкритим. Таким чином, вказане питання потребує подальшого розгляду та дискусій щодо його реалізації в рамках наукової спільноти.

**Усунення прогалин та уніфікація національного законодавства.** Не зважаючи на великий об'єм правової бази в сфері інвестиційних відносин, залишаються певні прогалини щодо нормативного регулювання інвестиційної діяльності загалом, так і щодо захисту інвестицій зокрема.

Польова М.І. відмічає основні прогалини в питаннях інвестиційної політики, серед яких «відсутність чіткого визначення сфер, інвестування в які заборонено; відсутність чітких обмежень для іноземних інвесторів; відсутність національних принципів інвестиційної політики для гарантування інвестиційної безпеки на зразок принципів ОЕСР; відсутність системних рішень й перспективних планів по роботі з іноземними інвесторами, які створюють джерела інвестиційних можливостей та мають певні інвестиційні наміри». [76] Деякі з вказаних прогалин безпосередньо не стосуються захисту інвестицій, проте їх усунення допомогли би у створенні належних умов, в яких права та інтереси іноземних інвесторів були би захищеними.

Федорчак О.В. в своїй роботі звертає увагу на «відсутність законодавчих актів, які б чітко прописували роль центральних та місцевих органів виконавчої влади й органів місцевого самоврядування у процесі залучення інвестицій. Такі повноваження є розмитими і визначаються в різних законодавчих актах, що зменшує ефективність їхнього виконання». [89, с. 122]

На мою думку, відсутність положення відповідно до яких у місцевій владі відсутні повноваження щодо можливості захисту інтересів є упущенням в законодавстві. Вважаю, що вказаним органам влади доцільно надати відповідні повноваження, оскільки вони перебувають в постійній взаємодії з

інвесторами на місцях та могли би здійснювати певні заходи щодо захисту інвестицій. Важливим в даному аспекті є процес децентралізації, що відбувається в Україні, оскільки це є фактором щодо підвищення ролі місцевої влади. Крім того, деякі локальні підприємства є стратегічно важливими об'єктами (містоутворюючими підприємствами) для розвитку окремих регіонів, і місцева влада як ніхто інший зацікавлений в забезпеченні їх стабільного функціонування.

Величезна кількість правових норм, що регулюють сферу інвестиційних відносин, розпорошена по різноманітним правовим актам, що видані різними органами влади та мають різну правову силу. Таким чином, бачимо відсутність цілісності інвестиційного законодавства.

За словами О.Г. Хрімлі «питання захист прав іноземних інвесторів врегульовано ГК України, законами України: «Про захист іноземних інвестицій» та «Про режим іноземного інвестування». Проте це не означає, що іноземний інвестор не має права застосовувати норми права, які передбачено Законом України «Про інвестиційну діяльність». Це змушує інвестора розбиратися в переплетеннях інвестиційного законодавства та вишукувати необхідну норму права для захисту прав і законних інтересів. Розрізненість норм права щодо захисту прав інвесторів, у першу чергу, негативно відображається на іноземному інвесторі, який повинен замість єдиного документа вивчати величезний масив норм права». [23, с. 82-83]

Одним із шляхів вирішення вказаного питання є прийняття Інвестиційного кодексу. Вважаю, що кодифікація в даному випадку є найбільш ефективним способом покращення нормативного регулювання оскільки: «кодифікація законодавства в цьому контексті є найвищою формою систематизації, адже вона не тільки є засобом усунення дефектів та спрощення використання джерелами законодавства, кодифікація є засобом і нагодою модернізації змісту законодавства, знаходження синергетичних ефектів впливу нормативного регулювання на суспільні відносини». [90, с. 175]

Щодо позитивних наслідків кодифікації також висловились Гуменна К.Р., яка вважає, що «прийняття цього документа допоможе:

- «систематизувати чинне інвестиційне законодавство, яке є роздібнене різноманітністю документів, що практично є неможливим для користування;
- сприятиме прозорості інвестиційної діяльності, адже з прийняттям кодексу буде припинено дію низки нормативно-правових актів, які суперечать один одним;
- створенню цілісної і взаємоузгодженої системи законодавства в інвестиційній сфері».

На мою думку, важливим аспектом є можливість висвітлити в цьому майбутньому кодексі питання принципів правового регулювання інвестицій, значення яких було описано в підрозділі 2.3 магістерської роботи. Вважаю, що така кодифікація норм національного інвестиційного права є виправданою та є логічним наслідком узагальнення правових норм в рамках одного документа.

**Удосконалення механізмів реалізації встановлених гарантій.** Крім матеріально-правової, надзвичайно важливою є процесуальна складова в аспекті реалізації норми права. Відсутність можливості щодо реалізації на практиці норм права, робить вказані норми права всього лише деклараціями.

До прикладу, відповідно до ст. 10 ЗУ «Про режим іноземного інвестування» [17] передбачено, що іноземні інвестори мають право на відшкодування збитків, які були завдані їм внаслідок дій чи бездіяльності органів державної влади. Компенсація за подібні збитки, повинна бути швидкою, адекватною та ефективною.

Проте залишається відкритим питання щодо практичної реалізації такої компенсації, адже в законодавстві відсутній нормативний акт який би регламентував порядок, відповідно до якого надавалась би експертна оцінка обсягу збитків та в якому було би перелічено конкретні етапи та строки щодо здійснення компенсації. На мою думку, абстрактні положення щодо

«адекватності, швидкості та ефективності компенсації» жодним чином не можуть сприяти впевненості інвесторів щодо захисту їх капіталовкладень.

Ще однією гарантією захисту інвестицій, ефективна реалізація якої є під питанням є гарантії щодо примусових вилучень, а також незаконних дій державних органів та їх посадових осіб, яка закріплена в ст. 9 Закону України «Про режим іноземного інвестування». [17] На думку Охотнікової О.М. одним із заходів щодо вирішення цього питання може стати «прийняття Закону «Про основи державного управління у сфері захисту іноземних інвестицій в Україні», в якому потрібно закріпити головні напрями державного управління у сфері захисту іноземних інвестицій, окреслити основні повноваження загальних і спеціальних органів державного управління у цій галузі та визначити організаційно-правовий механізм гарантування захисту іноземних інвестицій в Україні». [92, с. 115]

Варто також відзначити певні позитивні зрушення в питанні вироблення більш ефективних механізмів захисту інвестицій. Прикладом таких покращень є зміни до Закону України «Про державно-приватне партнерство», що набули чинності в 2019 році. Відповідно до ст. 19 зазначеного Закону *«Сторони договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства, можуть вільно обрати механізм вирішення спорів, включаючи медіацію, незобов'язуючу експертну оцінку, національний чи міжнародний комерційний або інвестиційний арбітраж, у тому числі арбітраж, місцезнаходження якого за кордоном (у разі якщо засновником приватного партнера є підприємство з іноземними інвестиціями в розумінні Закону України "Про режим іноземного інвестування"), а також процедурні правила для вирішення спорів»*. [93]

В порівнянні з попередніми редакціями цього Закону, був значно розширений перелік можливих механізмів вирішення спорів, що надало змогу сторонам договору обрати найбільш ефективний спосіб захисту своїх прав та інтересів.

На мою думку, в розробці ефективних механізмів, інструментів залучення та захисту інвестицій потрібно використовувати найкращі світові

практики та адаптувати їх відповідно до цілей та економічно-правового становища України.

Варто також не забувати про євроінтеграційні процеси, по шляху яких йде Україна, та необхідність орієнтації національного законодавства до цінностей та стандартів законодавства ЄС. Крім того, складає гарне враження той факт, що «Європейський Союз є лідером серед реципієнтів іноземних інвестицій. Правова система Європейського Союзу є унікальним прикладом для вивчення досвіду розвитку такого економіко-політичного союзу, зокрема, в питаннях залучення інвестицій». [38, с. 22] Вказане положення є додатковим аргументом щодо використання практики інвестиційної політики ЄС як еталонної для модернізації підходів щодо залучення інвестицій в економіку України.

### *3.2 Адаптація національного законодавства до законодавства Європейського Союзу в сфері здійснення інвестицій*

Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом та деякі інші документи юридично зафіксували намір України рухатися в напрямку інтеграції з ЄС та бажання країни стати частиною європейського простору.

Перш за все, потрібно з'ясувати значення використовуваного в юридичній літературі терміну «адаптація» в рамках приведення законодавства України до європейських стандартів. В своїй роботі Гришак С.В. [94, с. 274] зазначає, що поняття адаптації має дві форм, а саме – апроксимацію та імплементацію. Апроксимація розглядається як процес прийняття правових норм для створення умов щодо наближення до правового порядку ЄС. У імплементації вбачають процес реалізації та схвалення норм міжнародних договорів для певної держави. Проаналізувавши цілий ряд програмних документів, що пов'язані з євроінтеграційними процесами, автор статті

прийшов до висновку, відповідно до якого «використання терміну адаптація є цілком правильним та обґрунтованим, відповідає його розумінню у юридичній науці та законодавстві України. Під адаптацією законодавства слід розуміти процес приведення законів України та інших нормативно-правових актів у відповідність з *acquis communautaire*». [94, с. 276]

Згідно з положеннями Розділу II Закону України «Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу» - «*Acquis communautaire (acquis)* - правова система Європейського Союзу, яка включає акти законодавства Європейського Союзу (але не обмежується ними), прийняті в рамках Європейського співтовариства, Спільної зовнішньої політики та політики безпеки і Співпраці у сфері юстиції та внутрішніх справ». [95]

Систему законодавства ЄС складають Договір про заснування Європейського Економічного Співтовариства 1957 р.; Договір про заснування Європейського товариства по атомній енергії 1957 року; Маастрихтський договір 1992 року; регламенти, директиви, рішення та інших нормативні акти, які приймаються ЄС; міжнародні договори, стороною яких ЄС; рішень Суду ЄС, які надають офіційне тлумачення правових норм. [96]

Таким чином, в процесі адаптації, Україні необхідно буде адаптувати своє законодавство у відповідності до вказаних нормативних актів та узгодити його з правовими принципами ЄС.

Варто наголосити що адаптація національного законодавства в сфері інвестиційного законодавства матиме цілий ряд складнощів.

По-перше, можливі складнощі щодо правових дефініцій понять, оскільки Європейський Союз має особливий підхід до формулювання нормативних актів. Черномаз О.Б. зазначає, що «ЄС особливого значення надає саме якості правових актів. Рада ЄС прийняла спеціальне рішення з приводу правил їх підготовки, за якими правовий акт має бути: чітким, не двозначним, без надмірного застосування скорочень, не містити жаргонних висловів, надто

довгих фраз, незрозумілих посилань на інші тексти, ускладнень, що утруднюють його читання». [97, с. 191-192]

На приклад подібного підходу звернув увагу Бойчук Р. П., який в рамках однієї з Директив ЄС виділив основні ознаки прямих інвестицій. За його словами: «Директива Ради 88/361/ЄЕС «Щодо імплементації статті 67 Договору» від 24 червня 1988 р., визначаючи види інвестицій, не розкриває цього поняття, але в пояснювальній записці вказує основні ознаки прямих інвестицій, серед яких виділяють такі: *здійснення вкладу інвестором* (фізичною особою або юридичною особою суб'єктом господарювання), *що має форму капіталу і слугує для заснування чи підтримання тривалих і прямих зв'язків між особою, що надає капітал, і підприємцем або суб'єктом підприємницької діяльності*, яким капітал є доступним з метою здійснення економічної діяльності і завдяки якому інвестор має бути в змозі робити *реальний вплив* на управління підприємством, що інвестується». [38, с. 25]

По-друге, складнощі складе політика ЄС, відповідно до якої питання правового регулювання інвестиційної діяльності здійснюється не кожною країною європейської спільноти окремо, а є виключною компетенцією всього Союзу. Для розуміння зазначеного питання звернемося до періодизації розвитку правового регулювання здійснення інвестицій країнами ЄС, яке узагальнена Дешко Л.М. та Савицьким І.В.:

«1) 1957-1985 рр. – Римський договір заклав один із принципів, які лежать в основі створення спільного ринку Спільноти (ЄС – авт.) - свободу переміщення капіталу, підкласом якого є інвестиції, Опосередковано захист прав інвесторів став однією із цінностей ЄС. Правове регулювання заходиться в компетенції держав членів ЄС;

2) 1986-2009 рр.- Єдиний європейський акт (Лісабонський договір – авт.) відкрив шлях до формування єдиного ринку, заклав основи створення сприятливого інвестиційного клімату. Правове регулювання прямих інвестицій знаходиться в компетенції держав-членів ЄС.



3) 2009 – теперішній час – правове регулювання прямих інвестицій здійснюється в рамках спільної торгівельної політики ЄС. Захист прав інвесторів - цінність ЄС. Європейський Союз має виключну компетенцію з визначення рамок реалізації спільної торгівельної політики ЄС». [98, с. 164]

Автори провівши періодизацію інвестиційного законодавства ЄС розкрили питання джерел та їх значення в правовій політиці Європейського Союзу. Особливість адаптація національного законодавства зумовлена тим, що Україна не є членом ЄС, а інвестиційна політика є виключною компетенцією цього наддержавного утворення.

На підтвердження цієї тези, звернемося до роботи Хрімлі К.О., в якій вона розглянула проведене науковцями дослідження щодо прямих інвестицій в економіку Польщі в процесі її інтеграції в ЄС. [99] «У 2001 році, внаслідок наближення до ЄС, Польща внесла до свого законодавства зміни. Подальші удосконалення охоплювали принцип взаємності, в якому говорилося, що звернення до іноземних інвесторів у Польщі має бути таким же, як і в польських фірмах у країні походження інвесторів. Тобто всі іноземні інвестори, які зареєстровані в Європейському економічному просторі, що прийшли в липні 2004 р. разом зі вступом Польщі до Європейського Союзу, повинні розглядатися як польські компанії».<sup>5</sup> [100, с. 59]

Зазначений підхід є виробленою практикою, яка застосовується країнами, які бажають інтегруватись до європейського товариства. Таким чином, подібні зміни та інтеграція «принципу взаємності» щодо визнання іноземних інвесторів в подальшому чекають і Україну.

По-третє, певні складнощі зумовить необхідність визначення конкретних нормативних актів ЄС, які підлягають адаптації. За словами Хрімлі О.Г. «на сьогодні не має чітко визначених норм права щодо захисту прав інвесторів, які потребують адаптації до законодавства України. Це є перешкодою для ефективної адаптації законодавства України до законодавства ЄС у сфері захисту прав інвесторів. Тому на законодавчому рівні потрібно чітко визначити

---

<sup>5</sup> Переклад Хрімлі К.О.

ті напрями, у сфері захисту прав інвесторів, які потребують адаптації для забезпечення ефективності цього процесу». [101, с. 14]

Таким чином, модернізуючи національне законодавство в сфері інвестиційної діяльності необхідно звертатись до практики правового регулювання інвестицій в рамках правової системи Європейського Союзу, як ще одного орієнтиру ефективної моделі правого регулювання. Вартим уваги також є те, що вказана модернізацію вимагатиме злагоджених та системних змін, оскільки необхідно буде подолати цілий ряд складнощів щодо особливостей правових систем ЄС та України.

Перед Україною стоїть складне завдання щодо покращення інвестиційного клімату та залучення нових зовнішніх впливів в економіку країни. Проте досягнути цього завдання неможливо без створення міцного фундаменту майбутніх змін – нормативної бази.

На жаль, доводиться констатувати, що система правового регулювання інвестиційної діяльності характеризується наявністю надзвичайно великої кількості нормативних актів в цій сфері, безсистемністю та відсутністю стабільного регулювання. Вказані характеристики не викликаються впевненості в іноземних інвесторів в тому, що їхні вкладення будуть належним чином захищені. Крім того, варто відзначити, що законами України передбачені гарантії щодо захисту інвестицій, проте відсутність механізмів щодо реальної їх реалізації ставлять їх в позицію декларативних норм.

Приведення національного законодавства до правових стандартів Європейського Союзу та використання найкращих його практик в питанні регулювання інвестиційної діяльності дозволить вирішити більшість проблем щодо механізмів реалізації правових гарантій та забезпечення ефективного захисту прав інвесторів. Проте, адаптація правових норм ЄС пов'язана з цілим рядом процедурних питань.

## ВИСНОВОК

Дослідження питання правового регулювання в сфері захисту іноземних інвестицій в рамках цієї магістерської роботи дозволило сформулювати такі висновки.

1. В науці міжнародного інвестиційного права відсутнє єдине розуміння щодо визначення поняття «іноземні інвестиції». Це зумовлено великою кількістю форм здійснення інвестицій та завдань, що ставлять перед інвестиційною діяльністю. Проте, розуміння цього поняття має значне практичне значення, оскільки питання стосовно того, які вкладення визнаються інвестиціями, залежить те, чи буде на них поширюватись правових режим іноземних інвестицій, відповідно до яких нормативно-правових актів здійснювати регулювання щодо цих вкладень та чи будуть поширюватись на можливого інвестора гарантії щодо захисту його прав та інтересів.

Загалом, в доктрині вбачають під поняттям «інвестиції» цінності, що були вкладені для здійснення певної діяльності з метою отримання прибутку чи іншого ефекту. В свою чергу, відносини щодо іноземних інвестицій та їх поняття ускладнено наявністю іноземного елемента, оскільки діяльність інвестора здійснюється на території приймаючої країни.

В рамках міжнародно-правових відносин був визнаний підхід, відповідно до якого, визначення інвестицій не є уніфікованим, а різниться відповідно до поставлених завдань та особливостей відносин між сторонами інвестиційної діяльності. Загалом міжнародною спільнотою визнається підхід, який був сформований арбітражною практикою вирішення інвестиційних спорів. Знаковим в даному питанні є рішення, що було прийнято Міжнародним центром з вирішення інвестиційних спорів у справах *Fedax* та *Salini*, відповідно до якого були вироблені критерії (тест) за яким ті чи інші вкладення можна кваліфікувати як інвестиції.

В національному праві існує схожий підхід, відповідно до якого дефініція поняття «інвестицій» різниться залежно від характеру відносин. Наочним прикладом є визначення, що надані в Законі України «Про інвестиційну діяльність» та Податковому Кодексі України.

2. Інвестиції мають свої власні характерні особливості, які автором були виокремлені на основі аналізу визначення поняття «іноземні інвестиції», що міститься в Законі України «Про режим іноземного інвестування» та супутніх ознак інвестиційної діяльності. Серед таких ознак іноземних інвестицій можливо виділити те, що вони здійснюються шляхом вкладення цінностей, особливими суб'єктами – іноземними інвесторами, в певні визначені законодавством об'єкти, з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту, несучи ризик втрати своїх капіталовкладень. Варто зауважити, що ознака щодо здійснення іноземних інвестицій з метою досягнення «соціального ефекту» викликає певні сумніви, оскільки подібне розуміння суперечить економічному розумінню поняття інвестицій.

3. Складний комплекс відносин між сторонами інвестиційної діяльності викликає необхідність щодо встановлення балансу публічно-правових та приватно-правових інтересів. Прикладом ситуації, в якій необхідним є пошук балансу інтересів, є ситуація, що склалася довкола економічного інструменту заохочення інвесторів до розвитку інвестиційних проектів в сфері альтернативної енергетики, так званого «зеленого тарифу». Перед державою одночасно поставлені суперечливі питання щодо забезпечення енергетичної незалежності, національної безпеки, забезпечення стабільності національної енергосистеми, покращення екологічної ситуації, виконання своїх зобов'язань перед інвесторами. Ситуація пов'язана з тим фактом, що забезпечуючи публічні інтереси суспільства, змінивши умов щодо функціонування «зеленого тарифу» ризикує не дотримати взяті на себе зобов'язання перед інвесторами. В даному аспекті, варто відмітити необхідність дотримання принципу «легітимних очікувань» інвесторів з боку

держави. Таким чином, завдання щодо формування належного балансу інтересів покладено на правову систему країни.

4. Приймаюча держава, створюючи умови, відповідно до яких вкладення інвесторів є ефективно захищеними, покращую власний інвестиційний клімат та відповідно залучає все нові інвестиції до власної економіки.

В цілому, захист інвестицій є комплексними поняття, відповідно до якого здійснюється не лише відновлення порушуваних чи оспорюваних прав інвесторів, але й охоплює певні превентивні дії щодо створення умов щодо належного захисту інвестицій.

5. Зважаючи на комплексність інвестиційних відносин та наявності іноземного елемента, правове регулювання в цій сфері здійснюється як за допомогою міжнародно-правових норм, так і з допомогою норм права національного законодавства приймаючої країни.

Багатосторонні угоди складають основу міжнародного інвестиційного права. Особливе значення для розвитку інвестиційних відносин мають Вашингтонська конвенція про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами та Сеульська конвенція про заснування багатостороннього агентства з гарантій інвестицій. Відповідно до цих конвенцій було створено міжнародні інституції, що є платформою вирішення інвестиційних спорів між приймаючими країнами та інвесторами. Варто також зауважити щодо значення арбітражної практики, що не є джерелом права в загальному розумінні, проте є важливим фактором формування стандартів та принципів інвестиційного права.

6. Основним інструментом щодо формування практики захисту іноземних інвестицій є двосторонні інвестиційні договори. На основі вказаних договорів сторони можуть самостійно визначити способи та засоби щодо захисту інвестицій та прав інвесторів. Практика застосування цих договорів є надзвичайно поширеною, що свідчить про визнання їх ефективності з боку сторін договору. Крім визначення зобов'язань сторін, правових режимів та

гарантій, положеннями договорів визначається важливий аспект щодо порядку вирішення інвестиційних спорів. Серед переваг ДІД перед національним законодавством є поєднання гнучкості та стабільності, а також можливість надання додаткових гарантій захисту, які не передбачені національним правом приймаючої держави. Помітну роль в регулюванні інвестиційної діяльності відіграють міжнародні звичаї, які формувалися в наслідок повторюваної одноманітної поведінки, так і шляхом первісного формулювання норм поведінки в договорах чи неправових актах.

7. Сфера нормативного регулювання інвестиційних відносин має міжгалузевий характер, оскільки складається з широкого спектру нормативно-правових актів, що стосуються різних аспектів цієї діяльності. Держава мала намір щодо створення сприятливих умов для діяльності іноземних інвесторів, що призвело до бурхливого розвитку нормативної бази щодо цього питання на рівні законів та підзаконних нормативно-правових актів.

8. Характер регулювання діяльності іноземних інвесторів зумовив особливе співвідношення міжнародного та національного правового режимів в сфері захисту іноземних інвестицій. Найбільше питань виникає щодо вирішення інвестиційних спорів, оскільки відносини між приймаючою країною та інвестором перш за все підпорядковані внутрішньодержавному праву. Таким чином, існує ризик, що національним правовим режимом не буде забезпечено належного захисту інвестицій. Автором запропоновано задля нівелювання подібних ризиків, сформулювати та закріпити на рівні закону принципи правового регулювання інвестиційної діяльності.

9. Бурхливий та безсистемний розвиток національного законодавства спричинив проблему щодо оптимізації та уніфікації правових норм в сфері інвестиційних відносин. Вказана проблема неодноразово озвучувалася вітчизняними вченими та органами державної влади. Ефективне правове регулювання та дієві механізми правових гарантій є головною умовою впевненості інвесторів, в тому що їх активи належним чином захищені, а мета їх вкладення буде досягнутою.

Автором запропоновано звернути увагу на питання моделі правового регулювання, питання стабільності правових норм, усунення прогалин та уніфікації національного законодавства, а також удосконалення механізмів реалізації вже закріплених в спеціалізованому законодавстві правових гарантій. Вказані проблеми свідчать про необхідність модернізації законодавства, яке не відповідає вимогам щодо покращення інвестиційного клімату.

10. Євроінтеграційні процеси, які відбуваються в Україні пов'язані з адаптацією національного законодавства до вимог правової системи Європейського Союзу. Така адаптація має особливе значення для модернізації вітчизняного законодавства в сфері інвестиційних відносин, оскільки з допомогою нього можливо забезпечити ефективні стандарти захисту іноземних інвестицій, а значить належний рівень довіри інвесторів.

Проте особливості правової системи ЄС зумовлюють певні складнощі щодо адаптації законодавства. Питання правового регулювання здійснення інвестицій, що в рамках ЄС визнаються переміщенням капіталів, є виключною компетенцією наддержавних інституцій. Таким чином, через вказані особливості, є неможливим пряме запозичення норм та переймання практики правового регулювання без відповідної адаптації до існуючого національного правового режиму.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Відомості Державної служби статистики України. Статистика щодо капітальних інвестицій за джерелами фінансування за 2010-2018 роки URL:[http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/zd/inv\\_zd/pi\\_ak\\_ks\\_reg/pi\\_ak\\_u2010-2019.xlsx](http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/zd/inv_zd/pi_ak_ks_reg/pi_ak_u2010-2019.xlsx) (дата звернення 10.05.2020)

2. Foreign Investor Survey 2017/ EBA, Dragon Capital, Centre for economy strategy. URL: <https://ces.org.ua/inozemni-investory-korupciya-ta-nedovira/> (last accessed: 25.04.2020).

3. Сімсон О.Е. Правові особливості договорів інвестиційного характеру: Автореф... дис. канд. юрид. наук: 12.00.03 / О.Е. Сімсон. – Х., 2001. – 20 с.

4. Притика Ю. Д. Правове регулювання іноземних інвестицій в Україні [Текст] : навч. посіб. / Ю. Д. Притика. – К. : Юридичний світ, 2010. – 152с.

5. Бандурка А. М., Носова О. В. Правовое регулирование иностранных инвестиций в Украине: монография. Харьков: Золотая миля, 2011. 400с.

6. Врублевська-Місюна К. М. Правові форми інноваційного інвестування : дис. канд. юрид. наук : 12.00.04 / К. М. Врублевська-Місюна ; Нац. юрид. ун-т ім. Ярослава Мудрого. – Харків, 2018. – 205 с

7. Світлична Ю. О. Види іноземного інвестування / Ю. О. Світлична // Право і Безпека. - 2017. - № 2. - С. 114-118

8. Конвенція про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами ООН; Конвенція, Міжнародний документ від 18.05.1965. (Конвенцію ратифіковано Законом №1547-III. Дата оновлення: 16.03.2000. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995\\_060](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_060) (дата звернення 10.05.2020)

9. Fedax N. V. v. the Republic of Venezuela. Case No. ARB/96/3. Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction, 11 July 1997 // URL:



[https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0315\\_0.pdf](https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0315_0.pdf) (last accessed: 23.04.2020).

10. Salini Costruttori S.P.A. and Italstrade S.P.A. v. Kingdom of Morocco. ICSID Case No. ARB/00/4 Decision on Jurisdiction. 23 July 2001 // URL: <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0738.pdf> (last accessed: 23.04.2020).

11. International Investment Law and Sustainable Development. Key cases from 2000–2010. Edited by Nathalie Bernasconi-Osterwalder and Lise Johnson. Pages 178. P. 26 URL: [https://www.iisd.org/sites/default/files/publications/int\\_investment\\_law\\_and\\_sd\\_key\\_cases\\_2010.pdf](https://www.iisd.org/sites/default/files/publications/int_investment_law_and_sd_key_cases_2010.pdf) (last accessed: 25.02.2020).

12. Карро Д. Международное экономическое право: Учебник / Д. Карро, П. Жюйар. – М: Международные отношения, 2001. – 608 с.

13. Поєдинок В.В. Правове регулювання інвестиційної діяльності: теоретичні проблеми. Монографія. Ніжин. Видавництво «Аспект-Поліграф». 2013. С.480.

14. Договір між Україною та Сполученими Штатами Америки про заохочення та взаємний захист інвестицій: Україна, США; Договір, Міжнародний документ від 04.03.1994 . // (Договір ратифіковано Законом N 226/94-ВР від 21.10.94 ); Дата оновлення: 16.11.1996. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/840\\_419](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/840_419) (дата звернення 10.05.2020)

15. Угоду між Урядом України і Урядом Китайської Народної Республіки про заохочення та взаємний захист інвестицій. Дата підписання: 31.10.1992 року. Дата оновлення: 30.05.1993. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156\\_012](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156_012) (дата звернення 10.05.2020)

16. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ. Дата оновлення: 20.10.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення 12.05.2020)

17. Про режим іноземного інвестування. Закон України від 19.03.1996. № 93/96-ВР. Дата оновлення: 25.06.2016. URL:

<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>. (дата звернення 12.05.2020)

18. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-V. Дата оновлення 02.04.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>. (дата звернення 10.05.2020)

19. Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.2003 р. № 436-IV. Дата оновлення 02.04.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#n316> (дата звернення 10.05.2020)

20. Іванілов О. С. Економіка підприємства: підруч. [для студ. вищ. навч.закл.] / О. С. Іванілов — К.: Центр учбової літератури, 2009. — 728 с

21. Хомутенко Л.І. Тенденції та перспективи інвестиційного співробітництва України з Європейським Союзом / Л.І. Хомутенко, О.С.Хмелик // Глобальні та національні проблеми економіки. Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського, 2015. - Вип. 5. - С.99-103

22. Голубенко, І. І. Інвестиційні спори в міжнародному приватному праві [Текст] : Дис. канд. юрид. наук : 12.00.03 - Цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право / І. І. Голубенко ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. - Київ , 2017. - 249 с.

23. Хрімлі О. Г. Захист прав інвесторів у сфері господарювання: теоретико-правовий аспект / НАН України, Ін-т економіко-правових досліджень. – Київ: Юрінком Інтер, 2016 – 320 с.

24. Щербина В.С. Публічні й приватні інтереси в господарських відносинах / В.С. Щербина // Приватне право і підприємництво. – 2014. –Вип. 13. – С. 28–31.

25. Герзанич В.М. Шляхи вдосконалення нормативно-правового регулювання іноземного інвестування в Україні / Герзанич В.М., Черленяк І.І., Бондаренко В.М. // Державне управління: удосконалення та розвиток.№10. – 2015. ; URL:<https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/handle/lib/27178>. (дата звернення 12.05.2020)

26. Беляневич О. А. Поняття легітимних очікувань та проблеми його застосування судами України / О. А. Беляневич // Приватне право і підприємництво. - 2016. - Вип. 16. - С. 41-45
27. Штефан В. Шилл. Право защиты инвестиций как элемент международного права развития / Штефан В. Шилл. / Институт Макса Планка. Дайджест Публичного права. – 2013. №2. С.157-217
28. VON MALTZAN AND OTHERS v. GERMANY. The European Court of Human Rights. 2 March 2005. URL: [https://hudoc.echr.coe.int/eng#{%22itemid%22:\[%22001-68660%22\]}](https://hudoc.echr.coe.int/eng#{%22itemid%22:[%22001-68660%22]}) (last accessed: 25.04.2020).
29. Рішення ЄСПЛ від 1 червня 2006 р. у справі «Федоренко проти України» (Заява N 25921/02). URL:[https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/974\\_041](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/974_041). (дата звернення 12.05.2020)
30. Постанова Окружного адміністративного суду міста Києва у справі №826/11107/16 від 18 .08.2016 року URL:<http://reyestr.court.gov.ua/Review/60022763> (дата звернення 12.05.2020)
31. Лазаренко М. М.Захист майнових прав іноземного інвестора в міжнародному приватному праві: дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук : 12.00.03 / МОН України, Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. – Київ, 2018. – 209с.
32. Чернадчук В.Д., Сухонос В.В., Чернадчук Т.О. Основи інвестиційного права України: Навчальний посібник / За заг. ред. В.Д. Чернадчука. - 2-ге вид., перероб. і доп. - Суми: ВТД «Університетська книга»; К.: Видавничий дім «Княгиня Ольга», 2005. - 384 с.
33. Стойка В. М. Защита прав субъектов инвестиционной деятельности: дис. канд. юрид. наук / НАН Украины, Ин-т экон.-прав. исслед. — Донецк, 2003. — 156 с.
34. Притика Ю. Д. Поняття і диференціація способів і захисту цивільних прав та інтересів / Ю.Д. Притика //Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2004. – № 60–62. – С. 16 –19.

35. Никитин А. В. Защита прав иностранных инвесторов в Российской Федерации : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / А. В. Никитин. — М., 2011. — 29 с.

36. Веселкова Е.Е. Система правовой защиты иностранных инвестиций и гарантии прав иностранных инвесторов / Журнал право и общество №6(22) 2016. С.97-105.

37. Костилев О. М. Багатостороння система інвестиційних спорів як інституціонально-правовий механізм захисту іноземних інвестицій // Вісник Маріупольського державного університету: Серія «Право». — 2013. — Вип. 5. — С. 211–215.

38. Бойчук Р.П. Деякі проблеми модернізації інвестиційного законодавства України на сучасному етапі URL: <http://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2014/11/Boychuk.pdf> (дата звернення 12.05.2020)

39. Сеульська конвенція 1985р. про заснування багатостороннього агентства з гарантії інвестицій. Підписання від 11.10.1985 Дата оновлення: 11.10.1985. URL:[https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995\\_268](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_268) (дата звернення 12.05.2020)

40. Черних Ю. С. Інвестиційний арбітраж: на перетині міжнародно-правового публічного та приватного регулювання // Приватне право і підприємництво. — К.: Науково-дослідний інститут приватного права і підприємництва АПН України, 2009. — Вип. 8. — С. 187–189

41. Конвенція про визнання та виконання іноземних арбітражних рішень. Підписання від 10.06.1958 року. Дата оновлення: 07.07.2006. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995\\_070](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_070) (дата звернення 12.05.2020)

42. Хартія економічних прав та обов'язків держав. Підписання від 12.12.1974 року . Дата оновлення: 12.12.1974. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995\\_077](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_077) (дата звернення 12.05.2020)

43. Протокол Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод. Підписання від 20.03.1952 року. Дата оновлення: 17.07.1997.

URL:[https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994\\_535/ed19520320](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_535/ed19520320) (дата звернення 12.05.2020)

44. Угода про торговельні аспекти прав інтелектуальної власності. Прийняття від 15.04.1994 року. Дата оновлення: 06.12.2005  
URL:[https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/981\\_018/ed19940415](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/981_018/ed19940415) (дата звернення 10.05.2020)

45. Генеральна угода про торгівлю послугами. Прийняття від 15.04.1994 року. Дата оновлення: 15.04.1994.  
URL:[https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/981\\_017](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/981_017) (дата звернення 10.05.2020)

46. Доклад о мировых инвестициях. Основные тезисы и обзор. ЮНКТАД. 2019 р. URL:  
[https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_overview\\_ru.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_overview_ru.pdf) (дата звернення 10.05.2020)

47. Перелік двосторонніх угод України про сприяння та взаємний захист інвестицій. ОФЕА. 2017 рік. URL: <https://feao.org.ua/products/ukraines-bilateral-treaties-investments/>(дата звернення 10.05.2020)

48. Угода між Україною і Республікою Австрія про сприяння та взаємний захист інвестицій. Угоду ратифіковано Законом N 192/97-ВР від 11.04.97. Дата оновлення: 01.12.1997. URL:  
[https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/040\\_721](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/040_721)(дата звернення 10.05.2020)

49. Дударець Д. В. Джерела міжнародно-правового регулювання інвестиційних відносин в Україні / Д. В. Дударець // Судова апеляція. - 2016. - № 2. - С. 90-100.

50. Лисица В. Н. Обычаи и обыкновения в международном инвестиционном праве / В. Н. Лисица // Журнал российского права. – 2007. – № 10. – С. 71-77

51. Ксенофонов К. Е. Экспроприация собственности иностранного инвестора в международном инвестиционном праве : дис. ... канд. юрид. наук. — М., 2014. 256 с.

52. S.A.R.L. Benvenuti & Bonfant v. People's Republic of the Congo. ICSID Case No. ARB/77/2. URL: <https://jsumundi.com/en/document/decision/en-s-a-r-l-benvenuti-bonfant-v-peoples-republic-of-the-congo-award-friday-8th-august-1980> (last accessed: 25.04.2020).

53. Смітюх А.В. Правові основи інвестиційної діяльності: Навчальний посібник. – К.: Істина, 2013. – 420 с.

54. UNCTAD, World Investment Report 2012. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012\\_embargoed\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf) (last accessed: 25.04.2020).

55. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. Підписання від 21.03.2014. Дата оновлення: 29.09.2010. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984\\_011/ed20140321](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011/ed20140321) (дата звернення 12.05.2020)

56. OECD Code of Liberalisation of Capital Movements. URL: <https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/Code-capital-movements-EN.pdf> (last accessed: 25.04.2020).

57. Договір до Енергетичної Хартії та Заключний акт до неї. Протокол до Енергетичної Хартії з питань енергетичної ефективності і суміжних екологічних аспектів. Договір ратифіковано Законом N 89/98-ВР від 06.02.98 URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995\\_056](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_056) (дата звернення 12.05.2020)

58. Угода про співробітництво в галузі інвестиційної діяльності. Підписання від 24.12.1993. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/997\\_144](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/997_144) (дата звернення 10.05.2020)

59. Конвенція про захист прав інвестора. Прийняття від 28.03.1997 року. URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/997\\_047](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/997_047) (дата звернення 10.05.2020)

60. Борисенко П.И. Совершенствование системы российского законодательства об иностранных инвестициях по российскому праву // Общество и право. 2011. № 4 С.144-148.
61. Господарське право України: Навчальний посібник /За заг. ред. проф. Н.О.Саніахметової. — Х.: «Одіссей»,2005. —608 с.
62. Теоретичні засади правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні : монографія / С. О. Гуткевич, В. О. Веклич, І. Г. Оніщенко та ін. - Київ : НУХТ, 2015. - 310 с.
63. Про захист іноземних інвестицій на Україні. Закон України №1540а-ХІІ від 10.09.1991. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1540%D0%B0-12> (дата звернення 10.05.2020)
64. Про іноземні інвестиції. Закон України № 2198-ХІІ від 13.03.1992. (втратив чинність) URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2198-12> (дата звернення 10.05.2020)
65. Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів господарювання, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження. Закон України № 1457-ІІІ від 17.02.2000. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1457-14/ed20160625> (дата звернення 10.05.2020)
66. Інвестиційне законодавство: стан, проблеми, перспективи. Роз'яснення Міністерства юстиції України № n0015323-12 від 08.05.2012 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0015323-12> (дата звернення 10.05.2020)
67. Веселкова, Е. Е.Соотношение международного права и национального законодательства в правовом регулировании иностранных инвестиций [Текст] /Е.Е. Веселкова.//Адвокат. -2013. - № 1. - С. 37 – 43.
68. Конституція України.едОсновний Закон №254к/96-ВР від 28.06.1996. Дата оновлення: 01.01.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#n4194> (дата звернення 10.05.2020)

69. Гордієнко Т. В. Відносини іноземного інвестування в межах співвідношення міжнародного та внутрідержавного права / Т. В. Гордієнко // Публічне право. - 2015. - № 1. - С. 261-268

70. Про концесію. Закон України № 155-IX від 03.10.2019 . URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/155-20/ed20191003> (дата звернення 10.05.2020)

71. Загальна теорія держави і права: [Підручник для студентів юридичних вищих навчальних закладів] / М. В. Цвік, О. В. Петришин, Л. В. Авраменко та ін.; За ред. д-ра юрид. наук, проф., акад. АПрН України М. В. Цвіка, д-ра юрид. наук, проф., акад. АПрН України О. В. Петришина. — Харків: Право, 2009. — 584 с.

72. Инвестиционное право : курс лекций. Мороз С. П. Алматы, КОУ, 2008 — 168 с. URL: [https://online.zakon.kz/Document/?doc\\_id=35480663#pos=231;-53](https://online.zakon.kz/Document/?doc_id=35480663#pos=231;-53) дата звернення 10.05.2020)

73. Guidance for recipient country investment policies relating to national security. Recommendation adopted by the OECD Council on 25 May 2009. - URL: <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/43384486.pdf> (last accessed: 25.04.2020).

74. Концепція Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011-2015 роки. Розпорядження КМУ від 29 вересня 2010 р. № 1900-р URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1900-2010-%D1%80> (дата звернення 10.05.2020)

75. Вакалюк В. А. Правове регулювання інвестиційної діяльності в Україні /В. А. Вакалюк. // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2017. – №16. – С. 122–126.

76. Польова І.М. Світовий досвід забезпечення інвестиційної безпеки й перспективи його імплементації в Україні // І.М. Польова / Ефективна економіка, №10, 2015. [Електронний ресурс] Режим доступу: [www.economy.nauka.com.ua](http://www.economy.nauka.com.ua) (дата звернення 10.05.2020)



77. Федоров Г. О. Нормативно-правове забезпечення процесів іноземного інвестування в Україні / Г. О. Федоров // Актуальні проблеми державного управління. - 2015. - № 1. - С. 294-299

78. Про Стратегію сталого розвитку "Україна - 2020". Затв. Указом Президента України від 12 січня 2015 року № 5/2015. Дата оновлення: 12.01.2015. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5/2015> (дата звернення 10.05.2020)

79. Про визнання такими, що втратили чинність, деяких указів Президента України. Указ Президента України № 419/2019 від 20.06.2019. Дата оновлення: 20.06.2019 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/419/2019> (дата звернення 10.05.2020)

80. Проект Закону про засади державної підтримки нових інвестицій в Україну за № 3201 від 12.03.2020. URL: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?id=&pf3511=68353](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?id=&pf3511=68353) (дата звернення 12.05.2020)

81. Монастирський, Денис Анатолійович. Стабільність закону: поняття, сутність та фактори забезпечення [Текст] : автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.01 / Монастирський Денис Анатолійович ; НАН України, Інститут держави і права ім. В.М.Корецького. - К., 2009. - 20 с.

82. Про оподаткування прибутку підприємств». Закон України № 334/94-ВР від 28.12.1994. (втратив чинність). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/334/94-%D0%B2%D1%80/ed19970701> (дата звернення 10.05.2020)

83. Ухвала Конституційного Суду України про припинення провадження у справі за конституційними зверненнями підприємств з іноземними інвестиціями та іноземних інвесторів, за конституційними поданнями народних депутатів України і Кабінету Міністрів України щодо офіційного тлумачення положень статті 58 Конституції України та окремих положень Закону України "Про іноземні інвестиції", Декрету Кабінету Міністрів України "Про режим іноземного інвестування", Закону України "Про

режим іноземного інвестування", Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств", що стосуються спеціального податкового, митного та іншого режиму іноземного інвестування (справа про режим іноземного інвестування) Справа № 1-4/99 від 05.10.1999 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/va04u710-99> (дата звернення 10.05.2020)

84. Рішення Конституційного Суду України в справі Рішення Конституційного Суду України у справі за конституційним зверненням Національного банку України щодо офіційного тлумачення положення частини першої статті 58 Конституції України (справа про зворотну дію в часі законів та інших нормативно-правових актів). Справа № 1-7/99 від 09.02.1999 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v001p710-99> (дата звернення 10.05.2020)

85. Рішення Конституційного Суду України у справі за конституційним поданням Кабінету Міністрів України щодо офіційного тлумачення положень частини першої статті 5 Закону України "Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження" та частини першої статті 19 Закону України "Про інвестиційну діяльність" (справа про оподаткування підприємств з іноземними інвестиціями) .Справа № 1-рп/2002 від 29.01.2002 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v001p710-02> (дата звернення 10.05.2020)

86. Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2005 рік» та деяких інших законодавчих актів України» Закон України № 2505-IV від 25.03.2005. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2505-15/ed20050325> (дата звернення 10.05.2020)

87. Про страхування. Закон України № 85/96-ВР від 07.03.1996. Дата оновлення: 28.04.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80/ed20200428> (дата звернення 10.05.2020)

88. Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової

корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій». Закон України № 2402-ХІІ від 03.06.1992. Дата оновлення: 24.06.1992. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2402-12/ed19920603> (дата звернення 10.05.2020)

89. Федорчак О. В. Систематизація законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності в Україні / О. В. Федорчак // Теорія та практика державного управління. - 2017. - Вип. 4. - С. 114-123

90. Кудрявцева В.В. Концептуальні засади кодифікації інвестиційного законодавства України / В.В. Кудрявцева // Державне будівництво та місцеве самоврядування. - Х. : Право, 2009. - Вип. 17. - С. 175-185.

91. Гуменна К. Р. Систематизація інвестиційного законодавства України / К. Р. Гуменна. // Демократичне врядування. - 2013. - Вип. 12. - Режим доступу: URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeVr\\_2013\\_12\\_39](http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeVr_2013_12_39) (дата звернення 10.05.2020)

92. Охотнікова О. М. Роль державного управління в механізмі гарантій захисту іноземних інвестицій в Україні / О. М. Охотнікова, О. І. Гафинець // Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. - 2013. - № 5. - С. 110-116

93. Про державно-приватне партнерство . Закон України № 2404-VI від 01.07.2010. Дата оновлення: 20.10.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2404-17/ed20191020> (дата звернення 10.05.2020)

94. Грищак С. В. Теоретичні основи адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу / С. В. Грищак // Форум права. - 2012. - № 4. - С. 273-277.

95. Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу: Закон України від 18 берез. 2004 р. № 1629-IV. Дата оновлення: 04.11.2018. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1629-15> (дата звернення 10.05.2020)

96. Про Концепцію Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу». Закон № 228-

IV від 21.11.2002 року. Дата оновлення: 21.11.2002. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/228-15> (дата звернення 10.05.2020)

97. Чорномаз О. Б. Проблеми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу / О. Б. Чорномаз // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Юридичні науки. - 2016. - № 845. - С. 188-192.

98. Дешко Л.М. Савицький І.В. «Основні періоди розвитку регулювання інвестиційної діяльності в джерелах первинного права ЄС». Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія Право Випуск 50. Том 2 2018. С. 161-164

99. Sinnathamby A.M., Czernicka J. D. Foreign Direct Investment in Poland: Key determinants and the impact of Poland's accession to European Union. URL: [http://pure.au.dk/portal/files/8009/Master\\_Thesis\\_Czernicka\\_Sinnathamby.pdf](http://pure.au.dk/portal/files/8009/Master_Thesis_Czernicka_Sinnathamby.pdf) (дата звернення: 12.03.2019)

100. Хрімлі К. О. Правове регулювання інвестиційної діяльності в зарубіжних країнах / К. О. Хрімлі, О. Ю. Гостева // Економіка та право. - 2019. - № 2. - С. 56-63

101. Хрімлі О.Г. Інститут захисту прав інвесторів. Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня доктора юридичних наук. Спеціальність 12.00.04 – господарське право, господарсько-процесуальне право. Національна академія наук України- Інститут економіко-правових досліджень. Київ. 2017 р. С. 22