

**Рябошапченко Анастасія Олександрівна**

*кандидат юридичних наук,*

*доцент кафедри міжнародного та європейського права*

*Національний університет «Одеська юридична академія»*

**Рябошапченко Анастасия Александровна**

*кандидат юридических наук,*

*доцент кафедры международного и европейского права*

*Национальный университет «Одесская юридическая академия»*

**Ryaboshapchenko Anastasia**

*PhD in Law, Associate Professor of International and European Law*

*National University «Odessa Law Academy»*

DOI: 10.25313/2520-2308-2020-7-6199

**ПОНЯТТЯ ІНОЗЕМНОЇ ІНВЕСТИЦІЇ  
В СУЧАСНОМУ МІЖНАРОДНОМУ ПРАВІ  
ПОНЯТИЕ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ  
В СОВРЕМЕННОМ МЕЖДУНАРОДНОМ ПРАВЕ  
THE CONCEPT OF FOREIGN INVESTMENT  
IN MODERN INTERNATIONAL LAW**

**Анотація.** Стаття присвячена питанню окреслення меж поняття «іноземна інвестиція», якому надається міжнародно-правовий захист (гарантії) відповідно до Вашингтонської конвенції та міжнародних інвестиційних угод. На основі доктрини та рішень арбітражних трибуналів авторка досліджує питання наявності об'єктивного характеру поняття «інвестиція», особливості визначення інвестиції відповідно до Вашингтонської конвенції та відповідно до інших міжнародних інвестиційних угод, підходи до такого визначення, включаючи окремі елементи (критерії) визначення та конкретні арбітражні справи, що відображають сучасний стан розвитку практики інвестиційних трибуналів щодо цього питання. Авторка приходить до висновку, що сучасне міжнародне право надає державам повноцінну свободу для формулювання норм, які визначають поняття іноземної інвестиції – саме тому якщо не існує волі держави щодо надання міжнародно-правового захисту окремому виду інвестицій неможливо іншим чином кваліфікувати її як іноземну інвестицію. З іншого боку, арбітражні інституції доволі наполегливо аналізують положення угод про визначення поняття інвестиції, що не дозволяє спотворювати волю держави, але й застосовує її до окремих спірних ситуацій. Наразі в міжнародному праві виробилися загальні рамки до розуміння поняття іноземної інвестиції – в арбітражній практиці прослідковується тенденція до застосування єдиних критеріїв у процесі кваліфікації інвестиції. Хоча саму тенденцію можна охарактеризувати як загальну, але не єдину спільну, вона дозволяє говорити про створення усталеної практики у сфері визначення поняття іноземної інвестиції. Авторка також підкреслює розвиток поняття іноземної інвестиції в арбітражній практиці. Нові фінансові інструменти, як і розповсюдження арбітражної практики, призводять до поглиблення та розгалуження тлумачення відповідних положень інвестиційних угод. Можна охарактеризувати цей процес як процес пошуку справедливого юридичного підходу до нових явищ сучасності, який відбувається і відбуватиметься надалі. Авторка наголошує, що наразі відбувається поглиблення і уточнення, а не розширення рамок визначення поняття інвестиції.

**Ключові слова:** Вашингтонська конвенція, кваліфікована інвестиція, подвійний тест, Міжнародний цент урегулювання інвестиційних спорів.

**Аннотация.** Статья посвящена вопросу определения границ понятия «иностранная инвестиция», которому предоставляется международно-правовая защита (гарантии) в соответствии с Вашингтонской конвенцией и международно-

ними инвестиционными соглашениями. На основе доктрины и решений арбитражных трибуналов автор исследует вопрос наличия объективного характера понятия «инвестиция», особенности определения инвестиции в соответствии с Вашингтонской конвенции и другими международными инвестиционными соглашениями, подходы к такому определению, включая отдельные элементы (критерии) определения и конкретные арбитражные дела, отражающие современное состояние практики инвестиционных трибуналов по этому вопросу. Автор приходит к выводу, что современное международное право предоставляет государствам полноценную свободу для формулирования норм, устанавливающих понятие иностранной инвестиции — именно поэтому если не существует воли государства на предоставление международно-правовой защиты отдельному виду инвестиций невозможно иначе квалифицировать ее как иностранную инвестицию. С другой стороны, арбитражные институты довольно детально анализируют положения соглашений об определении понятия инвестиции, не позволяя искажать волю государства, но и применяя ее к отдельным спорным ситуациям. Сейчас в международном праве выработались общие рамки к пониманию понятия иностранной инвестиции — в арбитражной практике прослеживается тенденция к применению единых критериев в процессе квалификации инвестиции. Хотя саму тенденцию можно охарактеризовать как общую, но не единую, она позволяет говорить о создании устойчивой практики в сфере определения понятия иностранной инвестиции. Автор также подчеркивает развитие понятия иностранных инвестиций в арбитражной практике. Новые финансовые инструменты, как и распространение арбитражной практики, приводят к углублению и разветвлению толкования соответствующих положений инвестиционных соглашений. Можно охарактеризовать этот процесс как процесс поиска справедливого юридического подхода к новым явлениям современности, который происходит и будет происходить в дальнейшем. Автор отмечает, что сейчас происходит углубление и уточнение, а не расширение рамок определение понятия инвестиции.

**Ключевые слова:** Вашингтонская конвенция, квалифицированная инвестиция, двойной тест, Международный центр урегулирования инвестиционных споров.

**Summary.** The article is devoted to the issue of defining the boundaries of the concept of «foreign investment», which is provided with international legal protection (guarantees) in accordance with the Washington Convention and international investment treaties. Based on the doctrine and decisions of arbitration tribunals, the Author examines the existence of an objective nature of the concept of «investment», the specifics of determining investment in accordance with the Washington Convention and other international investment treaties, approaches to such definition, including certain elements (criteria), and specific arbitration cases that reflect the current state of development of the practice of investment tribunals on this issue. The author concludes that modern international law gives states full freedom to formulate rules that define the concept of foreign investment — that is why if there is no will of the state to provide international legal protection for a particular type of investment, it can not otherwise be classified as the foreign investment. On the other hand, arbitration institutions rather persistently analyze the provisions of agreements on the definition of investment, which does not distort the will of the state, but also applies it to certain disputes. At present, international law has developed a general framework for understanding the concept of foreign investment — there is a tendency to apply uniform criteria in the process of qualification of investment in arbitration practice. Although the trend itself can be described as general, but not the only common one, it allows us to talk about the creation of established practice in defining the concept of foreign investment. The Author also emphasizes the development of the concept of foreign investment in arbitration practice. New financial instruments, as well as the spread of arbitration practice, lead to a deepening and diversification of the interpretation of the relevant provisions of investment treaties. This process can be described as a process of finding a fair legal approach to new phenomena of today, which is happening and will happen in the future. The Author emphasizes that the scope of defining the concept of investment is currently being deepened and clarified, but not expanded.

**Key words:** Washington Convention, qualified investment, double-barreled test, International Center for Settlement of Investment Disputes.

**Постановка проблеми.** Визначення поняття «іноземна інвестиція» є важливим елементом сучасного міжнародного права, адже тільки визначені в міжнародних угодах інвестиції підпадають під відповідний міжнародно-правовий захист. Такі інвестиції у доктрині іменуються кваліфікованими. Саме поняття «кваліфікована інвестиція» розуміється як такий вид іноземної інвестиції, який держави погодилися врегулювати на міжнародному рівні

(багато- чи двосторонньому) та надати цьому виду інвестицій відповідний захист. Сучасні міжнародні угоди містять визначення іноземних інвестицій, проте учасники угод об'єктивно не можуть окреслити чіткі межі цього поняття, що призводить до необхідності тлумачення положень угод відповідно до конкретних ситуацій. Міжнародний центр урегулювання інвестиційних спорів (далі — Центр) за часи свого існування створив доволі розлогу практику

щодо визначення поняття інвестиції, інші арбітражні інституції теж мають широку базу рішень про тлумачення положень міжнародних угод щодо визначення інвестицій, проте й досі питання створення єдиного підходу до тлумачення поняття іноземної інвестиції не є одностайним як на практичному рівні, так і в доктрині, що зумовлює актуальність обраної теми. Більше того, постійний розвиток інструментів інвестування призводить до необхідності динамічного розвитку правового регулювання цієї сфери.

**Аналіз останніх досліджень.** Велика кількість фахівців займалися дослідженням питання окреслення поняття іноземної інвестиції в міжнародному праві. Серед іноземних вчених варто згадати К. Шроера [1], К. Шефера [2], Ю. Клемма [3], Н. Рубінса [4], серед українських — В. В. Поєдинок [5], Л. Л. Лазебника [6] тощо. Варто наголосити, що питання окреслення поняття іноземної інвестиції завжди було і залишається осердям науки міжнародного інвестиційного права, і є динамічним, що обумовлює його постійне поглиблення.

**Формулювання цілі (постановка завдання).** Метою цього дослідження є окреслення меж поняття «іноземна інвестиція» на основі сучасних міжнародно-правових досліджень (доктрини) та судової практики міжнародних інвестиційних арбітражів.

**Виклад основного матеріалу.** Існує два наукових підходи до визначення поняття інвестиції: майновий (англ.: *asset-based*) та суб'єктний (англ.: *enterprise-based*). Майновий підхід до визначення інвестицій акцентує увагу на інтересах і правах власності іноземного інвестора, у той час як суб'єктний фокусується на участі і контролі іноземного інвестора в суб'єкті підприємницької діяльності — підприємстві, заснованому в державі, що приймає іноземні інвестиції. Загальною рисою правового регулювання багатосторонніх та двосторонніх договорів є комбінація обох підходів до визначення інвестицій шляхом впровадження широкого визначення інвестицій та показового переліку, який наводить приклади того, що вважається інвестиціями згідно з тим чи іншим договором. Проте весь спектр міжнародних угод не дає чіткого визначення інвестицій та не містить їх вичерпний перелік, що говорить про необхідність подальшого тлумачення таких положень.

У Конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами (далі — Вашингтонська конвенція), у ст. 25, хоч і згадуються інвестиції, проте не надається їхнє визначення: «до компетенції Центру належить вирішення правових спорів, що виникають безпосередньо з відносин, пов'язаних з інвестиціями...»

[7]. Якщо сторони бажають уникнути питання про визначення інвестиції згідно зі ст. 25 вони можуть включити у згоду про передачу спору положення про кваліфікацію того чи іншого виду інвестиції згідно зі ст. 25 (або навпаки, виключити окремі категорії), хоч практика Центру показує, що надане в ст. 25 визначення тлумачиться широко. Тим не менш, воно має свої межі. Необхідно також зазначити, що деякі арбітражні установи визнають необхідність визначення інвестицій згідно з Вашингтонською конвенцією та двосторонньою угодою про захист інвестицій для надання правового захисту таким інвестиціям. Таким чином, питання про визначення інвестиції є базовим та необхідним для впровадження міжнародного режиму захисту.

Сучасні договори із захисту інвестицій впроваджують широке визначення поняття інвестиції, на кшталт «усі види фінансових активів» або «будь-який вид економічного інтересу». Угода між Україною та Білоруссю визначає інвестиції таким чином: «усі види фінансових, матеріальних активів та інших майнових та інтелектуальних цінностей, що інвестовані у зв'язку з економічною діяльністю інвесторів юридичних та фізичних осіб...» [8], опісля йде приблизний, але не вичерпний перелік активів та прав, які вважаються інвестиціями згідно з угодою. Як видно з наведеного прикладу, такі формулювання не є точними.

Як одну з кваліфікуючих ознак інвестицій двосторонні договори часто виокремлюють «очікування прибутку» та «ризик».

Визначення інвестицій згідно з Вашингтонською конвенцією має свої особливості. На відміну від багатьох угод, Вашингтонська конвенція охоплює також непрямі інвестиції, про що свідчать переговори держав при укладенні Конвенції. Непрямим підтвердженням цього є той факт, що держави не зробили застережень про виключення окремих категорій інвестицій зі сфери регулювання Конвенції згідно зі ст. 25(4). Конвенція також не визначає мінімальний обсяг інвестицій (хоча були намагання зробити мінімальну межу в 100 000 доларів), тому «малі» інвестиції теж підпадають під її регулювання. Хоча конвенція пропонує широке розуміння терміну «інвестиції», також як і можливість уточнення сфери визначення на окремі транзакції самими державами шляхом внесення відповідного положення у згоду на передачу спору, фахівці підкреслюють [4, с. 35], що поняття «інвестиції» має об'єктивний характер.

Об'єктивний характер інвестицій згідно зі ст. 25 розкривається, за думкою деяких учених і арбітражних установ, через перелік критеріїв. Арбітражний суд у справі *Fadex* уперше використав п'ять кри-

теріїв, які раніше запропонував Кристофер Шроер (надалі ці критерії стали відомим під назвою тест «Фадекс»): певна тривалість, певна регулярність прибутку, прийняття ризику, наявність серйозного зобов'язання, та значення для розвитку держави-перебування [1]. Незважаючи на те, що арбітраж підтримував широке тлумачення поняття «інвестиція» згідно зі ст. 25, введенням критеріїв було підкреслено об'єктивний характер поняття «інвестиція».

Надалі, про наявність об'єктивних елементів для кваліфікації інвестиції згідно зі ст. 25 Вашингтонської конвенції було прямо вказано у справі *Salini*. На думку цього суду, кваліфікація інвестицій повинна провадитися через аналіз за такими критеріями (тест «Саліні»): внесок, певна тривалість виконання контракту, та участь у ризиках угоди (внесок у розвиток держави-перебування названий як додатковий критерій) [2, с. 45]. Як видно з переліку, критерії тесту «Саліні» є зменшеним переліком критеріїв тесту «Фадекс», проте практично вони залишаються майже однаковими.

Окрім згаданих тестів існують два підходи, виділені Гайяром з судової практики, до визначення інвестицій у сенсі згаданої ст. 25 [2, с. 48]: інтуїтивний, згідно з яким характеристики інвестиції можуть різнитися в залежності від фактичних обставин справи, та дедуктивний, згідно з яким існує об'єктивне визначення інвестиції, яке містить свої конститутивні елементи або критерії. Ці підходи окреслюють підходи арбітражних інституцій до методології визначення поняття інвестиції.

Невизначеність розуміння поняття «інвестиція» спричинило появу питання про необхідність кваліфікації потенціальної інвестиції не тільки згідно зі ст. 25 Вашингтонської конвенції, а й згідно з двосторонньою інвестиційною угодою між державами. Такий вид кваліфікації отримав назву «подвійного тесту» (*double-barreled test*).

Важливо, що якщо потенціальна інвестиція не підпадає під визначення Вашингтонської конвенції або двосторонньої угоди, тоді арбітраж не має юрисдикції розглядати суперечку. Згідно з природою подвійного тесту ст. 25 містить об'єктивне визначення інвестиції, також як і надає можливість державі виключити окремі види суперечок з юрисдикції Центру. Двосторонні угоди в цьому випадку розглядаються як згода на передачу спору (адже часто саме вони надають інвесторам право звернення до арбітражу). Отже, якщо двосторонній договір не розповсюджується на певні види інвестицій, тоді й Центр не володіє юрисдикцією розглядати такі спори через відсутність згоди на передачу спору по цьому виду інвестицій.

Окремо треба зазначити, що двосторонні інвестиційні угоди можуть обмежити юрисдикцію Центру щодо окремих видів інвестицій, але не можуть розширити її на види інвестицій, які не підпадають під сферу регулювання ст. 25 Вашингтонської конвенції.

Проте використання подвійного тесту не означає безпосередню пов'язаність Вашингтонської конвенції і двосторонніх угод. На думку трибуналу у справі *Abaclat*, розуміння інвестиції у вищезазначених двох договорах може не співпадати, або повністю не перетинатися: необхідно, «...щоб одне визначення, надане договірними сторонами у двосторонній інвестиційній угоді, співпадало з іншим визначенням, яке впливає з духу Вашингтонської конвенції. Скоріше інвестиція, що розглядається, повинна відповідати обом визначенням, кожне з яких фокусується на різних аспектах інвестиції» [9]. Хоча це твердження є доволі дискусійним, проте цей підхід має місце в арбітражній практиці.

Внесок в економічний розвиток держави перебування є найбільш дискусійним критерієм подвійного тесту, що використовується арбітражами. Цей критерій учені виводять з преамбули Вашингтонської конвенції: «Договірні держави, беручи до уваги потребу в міжнародному співробітництві для економічного розвитку та значення при цьому приватних іноземних інвестицій...». У самій Конвенції не говориться про внесок в економічний розвиток держави перебування як один з критеріїв кваліфікації інвестиції (треба зазначити, що держави при укладенні не змогли прийти до згоди щодо поняття «інвестиція», і тому свідомо залишили його поза текстом).

Внесок в економічний розвиток як критерій визначення інвестицій знаходить великий супротив у деяких трибуналів. Найбільш видатною справою, у якій розглядалося питання внеску в економічний розвиток як одного з критеріїв визначення інвестиції є *Malaysian Historical Salvors* [10]. У цій справі, *Malaysian Historical Salvors* (приватна морська рятувальна компанія) уклала договір з відповідачем про, окрім іншого, знайдення місця потоплення та порятунку вантажу з судна «Діана», яке затонуло біля узбережжя Малакки у 1857 році. Договір містив положення про використання праці, експертизи, самостійного інвестування, та взяття ризиків для проведення порятунку вантажу. Після операції, згідно з договором, знайдений вантаж повинен був бути проданий на аукціоні, а кошти розподілені між Позивачем і Відповідачем за наведеною в договорі формулою.

Суперечка виникла з факту несподіваного аукціону, на якому були продані речі. Позивач ініціював



арбітражне провадження в Куала-Лумпурі, де арбітраж вирішив, що не володіє юрисдикцією. Позивач безуспішно оскаржив це рішення в національному судді Малайзії. Опісля питання було передано на вирішення арбітражу Центру — Позивач заявляв, що відсутність *due process* у малайзійському національному суді порушує двосторонній інвестиційний договір. Перед трибуналом першочерговим постало питання про кваліфікацію транзакцій Позивача як інвестиції. Трибуналом був застосований подвійний тест, причому вагомий акцент був зроблений саме на критерії «вагомого» внеску в економічний розвиток, у результаті чого трибунал визначив, що представлені факти не дозволяють говорити про наявність інвестиції.

Опісля рішення трибуналу Центру було оскаржено на підставі перевищення повноважень суду та необґрунтованості рішення в *ad hoc* комітет. Комітет у цій справі не був одностайний. Більшість визнала, що трибунал перевищив свої повноваження, адже не звернув уваги на питання кваліфікації потенційної інвестиції згідно з двостороннім інвестиційним договором. Більш того, у рішенні було вказано, що помилка трибуналу була в тому, що він надав обов'язковий характер критерію вагомого внеску в економічний розвиток при кваліфікації. Незважаючи на ці твердження, суддя Мохамед Шахабудден випустив окрему думку [10], у якій зазначив, що подвійний тест повинен бути застосований у цій справі й критерій внеску в економічний розвиток є обов'язковим, також наголосивши на «значному та вагомому» характері такого внеску. Тобто, навіть розглядаючи одну справу судді не змогли прийти до єдиного рішення. Доречно, що ці дві протилежні позиції комітету характеризують два протилежних підходи до місця критерію внеску в економічний розвиток у кваліфікації інвестицій.

Окрім вищезгаданих критеріїв, існують також інші визначення інвестиції, які підпадають під міжнародно-правовий захист, що вироблено судовою та арбітражною практикою, а також договірною практикою між державами. На відміну від вищезгаданих критеріїв вони не витікають з положень Вашингтонської конвенції та існують окремо від неї.

Першим таким критерієм треба назвати відповідність місцевим законам та принципу добросовісності (*bona fide*). Він є продовженням принципу суверенної рівності держав і саме в такому значенні включається в інвестиційні договори [5, с. 39]. Такі положення презюмують поінформованість інвесторів про наявність такого критерію для визначення інвестиції *de jure*. Проте цей критерій для визначення інвестиції має місце лише у випадку, якщо він

закріплений у договорі (хоч існують і протилежні погляди на це питання [5, с. 45]), і його включення у двосторонні інвестиційні договори не можна назвати загальною тенденцією.

Критерій відповідності місцевим законам має межі свого застосування. На думку одного трибуналу (*Fakes v. Turkey*), будь-яке порушення місцевих законів не призведе до «незаконності» інвестиції; критерій відповідності місцевим законам стосується лише допуску інвестиції на ринок [11]. Якщо інвестор порушує місцеві закони у своїй діяльності після допуску інвестиції, тоді держава володіє місцевими засобами реакції, але інвестиція вважатиметься такою згідно з двостороннім інвестиційним договором.

Критерій відповідності місцевим законам взаємодіє з принципом добросовісності. Якщо держави внесли у двосторонній інвестиційний договір положення про необхідність відповідності місцевим законам, то згідно з принципом добросовісності, держави зобов'язані надавати захист лише інвестиціям, які відповідають цьому критерію. Інші інвестиції залишаються поза межами регулювання договору, проте залишаються інвестиціями *de facto*.

Принцип добросовісності розглядається як частина критерію відповідності місцевим законам, і як окремий критерій кваліфікації. Учені в більшості стверджують, що принцип добросовісності є загальним принципом права, тому його застосування можливо і є необхідним навіть у випадках, коли у договір не включено положення про відповідність місцевим законам. Прикладом є справа *Plama* [12], у якій трибунал визначив, що хоч Договір до Енергетичної хартії не містить положення про необхідність відповідності місцевим законам, буде нелогічним висновок, що держави хотіли надати захист всім інвестиціям, навіть тим, які порушують місцеві закони. Трибунал встановив, що відповідні положення Договору до Енергетичної хартії не застосовуються до інвестицій, які впроваджені в порушення місцевого законодавства [12]. Продовженням такого тлумачення є логічний висновок про те, що інвестиція повинна бути впроваджена не лише у відповідності з місцевими законами, а й у відповідності з міжнародним правом. Розглядаючи природу принципу добросовісності, треба підкреслити, що він повинен застосовуватися не лише до інвестора, а й до держави перебування.

Іншим критерієм, що має значення для визначення інвестиції, є критерій інвестування на території держави-перебування. В інвестиційних угодах, як правило, міститься визначення території держав, проте сам критерій пов'язаний з іншими факторами. Інвестор має провадити суттєвий обсяг

підприємницької діяльності на території держави. Особливо актуальним критерій територіальності стає для визначення інвестицій у випадку інвестування чисто фінансової природи. Прикладом такої ситуації є вже згадувана справа *Abaclat* — інвестиції були впроваджені в державні облигації, випущені Аргентиною у міжнародний обіг. Трибунал у цій справі визнав, що облигації «дістаються» території Аргентини, і взагалі, фінансовий характер інвестування потребує відповідного розгляду, а отже, наявні іноземні інвестиції у сенсі відповідних інвестиційних угод [9].

Більше того, іноземні інвестиції можуть впроваджуватись у різних формах. У цьому питанні важливо простежити які саме форми інвестицій входять у значення «інвестиція» у розумінні ст. 25 Вашингтонської конвенції. Поняття інвестиції у цій статті включає такі форми: будь-яку економічну активність, рухоме та нерухоме майно, також як права, що впливають з контракту.

Складніше питання постає при наявності фінансових інструментів. Арбітражна практика показує, що кредити та займи вважаються формами інвестицій. Тут треба відокремлювати комерційну заборгованість і кредитування: якщо існує звичайна комерційна заборгованість, то вона не буде розглядатися як інвестиція, у той же час, якщо така заборгованість була переоформлена у вигляді кредиту — вона може вважатися інвестицією [3, с. 530]. Незважаючи на це, банківська гарантія та опціони не є інвестиціями згідно зі згаданою ст. 25. Аналогічним чином, борги за інжиніринговими контрактами не є інвестиціями, хоча деякі трибунали розглядають надання послуг за контрактами інжинірингу та іншими видами контрактів будівництва як інвестиції [2, с. 134].

Зазвичай, участь у компанії (в Україні — у статутному капіталі юридичної особи) та володіння акціями розглядається як форма інвестиції. Причому, заснована місцева компанія розглядається у міжнародному інвестиційному праві не як інвестор, а як інвестиція. Ця форма інвестицій включає в себе володіння міноритарними правами (акціями), також як і володіння акціями через посередників (непряме володіння акціями).

Одне з найскладніших питань у сучасній практиці визначення поняття інвестиції — це питання поведінки з рішенням міжнародного арбітражного суду як з окремим видом інвестицій. Уперше це питання отримало свій розвиток у рішенні трибуналу за справою *Saipet* [13]. У цій справі різні питання

інвестицій, згідно з інвестиційним договором, можна було віддати на розсуд арбітражу. Коли таке арбітражне рішення було винесене, національний суд Бангладешу відмовився привести його у виконання, вказавши, що не вважає це рішення законним і тому воно не існує для національних судів. Коли питання було віддано на розгляд Центру, трибунал указав, що арбітражне рішення за своєю природою є продовженням контракту, яке деталізує (англ.: *crystallize*) права і обов'язки контрагентів за ним. Таким чином, арбітражне рішення сприймається як продовження інвестиції, якому теж повинен надаватися захист згідно з інвестиційними договорами. Схожий погляд на арбітражне рішення висловлювали також інші арбітражні трибунали, але існує і протилежний підхід до цього питання.

**Висновки.** Проведений аналіз зумовлює формулювання наступних висновків. Насамперед, сучасне міжнародне право надає державам повноцінну свободу для формулювання положень про іноземні інвестиції — саме тому якщо не існує волі держави до надання міжнародно-правового захисту окремому виду інвестицій неможливо іншим чином кваліфікувати її як іноземну інвестицію. З іншого боку, арбітражні інституції доволі наполегливо аналізують положення угод про визначення поняття інвестиції, що не дозволяє спотворювати волю держави, але застосовує її до окремих спірних ситуацій. Наразі в міжнародному праві виробилися загальні рамки до розуміння поняття іноземної інвестиції — в арбітражній практиці прослідковується тенденція до застосування єдиних критеріїв у процесі кваліфікації інвестиції. Хоча саму тенденцію можна охарактеризувати як загальну, але не єдину спільну, вона дозволяє говорити про створення усталеної практики у сфері визначення поняття іноземної інвестиції.

Можна говорити і про розвиток поняття іноземної інвестиції в арбітражній практиці. Нові фінансові інструменти, як і розповсюдження арбітражної практики, призводять до поглиблення та розгалуження тлумачення відповідних положень інвестиційних угод. Можна охарактеризувати цей процес як процес пошуку справедливого юридичного підходу до нових явищ нашої сучасності, який відбувається і відбуватиметься надалі з метою створення і окреслення єдиних меж поняття іноземної інвестиції. Наразі ми маємо говорити не про розширення рамок визначення поняття інвестиції, а про їхнє поглиблення і уточнення як про загальну тенденцію доктрини і арбітражної практики.

#### Література

1. Schreuer, C. Article 25. ICSID Review. Vol. 12, No. 1, 1997. P. 60–150.
2. Schefer, K. N. International Investment Law: Text, Cases and Materials (2nd ed.). Edward Elgar Publishing, 2016.
3. Klemm, U. Investment through Third Countries: State Practice and Needs of Investors. ICSID Review. Vol. 24, Is. 2, 2009. P. 528–533.
4. Rubins, N. The Notion of «Investment» in International Investment Arbitration; in: Arbitrating Foreign Investment Disputes / Edited by N. Horn. The Hague, Kluwer Law International, 2004.
5. Поєдинок, В. В. Правове регулювання інвестиційної діяльності: теоретичні проблеми: монографія. Ніжин: Аспект-Поліграф, 2013.
6. Лазебник, Л. Л. Міжнародне фінансове право: Навч. пос. К.: Центр учбової літератури, 2008.
7. Конвенція про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами (1965 року). URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995\\_-060#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_-060#Text).
8. Угода між Урядом України та Урядом Республіки Білорусь про сприяння та взаємний захист інвестицій (1996 року). URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/-show/112\\_694#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/-show/112_694#Text).
9. Abaclat and Others v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/07/5 (formerly Giovanna a Beccara and Others v. The Argentine Republic). Decision on Jurisdiction and Admissibility, as of August 2011.
10. Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. The Government of Malaysia, ICSID Case No. ARB/05/10. Including Dissenting Opinion of Judge Mohamed Shahabuddeen. URL: <https://www.italaw.com/cases/646>.
11. Saba Fakes v. Republic of Turkey, ICSID Case No. ARB/07/20. Award. URL: <https://www.italaw.com/cases/429>.
12. Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria, ICSID Case No. ARB/03/24. Decision on Jurisdiction. URL: <https://www.italaw.com/cases/857>.
13. Saipem S.p.A. v. The People's Republic of Bangladesh, ICSID Case No. ARB/05/07. Award as of 30 June 2009. URL: <https://www.italaw.com/cases/951>.

#### References

1. Schreuer, C. Article 25. ICSID Review. Vol. 12, No. 1, 1997. P. 60–150.
2. Schefer, K. N. International Investment Law: Text, Cases and Materials (2nd ed.). Edward Elgar Publishing, 2016.
3. Klemm, U. Investment through Third Countries: State Practice and Needs of Investors. ICSID Review. Vol. 24, Is. 2, 2009. P. 528–533.
4. Rubins, N. The Notion of «Investment» in International Investment Arbitration; in: Arbitrating Foreign Investment Disputes / Edited by N. Horn. The Hague, Kluwer Law International, 2004.
5. Poedynok V. V. Legal Framework of Investment Activity: The Theoretical Problems: A Monography. Nizhyn: Aspekt-Poligraf, 2013.
6. Lazebnyk L. L. International Financial Law: A Textbook. Kyiv: Center of Learning Literature, 2008.
7. Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States (1965). URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995\\_-060#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_-060#Text).
8. Ukraine-Belarus Treaty on Promotion and Bilateral Protection of Investments (1996). URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/112\\_694#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/112_694#Text).
9. Abaclat and Others v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/07/5 (formerly Giovanna a Beccara and Others v. The Argentine Republic). Decision on Jurisdiction and Admissibility, as of August 2011.
10. Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. The Government of Malaysia, ICSID Case No. ARB/05/10. Including Dissenting Opinion of Judge Mohamed Shahabuddeen. URL: <https://www.italaw.com/cases/646>.
11. Saba Fakes v. Republic of Turkey, ICSID Case No. ARB/07/20. Award. URL: <https://www.italaw.com/cases/429>.
12. Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria, ICSID Case No. ARB/03/24. Decision on Jurisdiction. URL: <https://www.italaw.com/cases/857>.
13. Saipem S.p.A. v. The People's Republic of Bangladesh, ICSID Case No. ARB/05/07. Award as of 30 June 2009. URL: <https://www.italaw.com/cases/951>.