

ЛЕГІТИМНІ ОЧІКУВАННЯ ІНВЕТОРІВ У СФЕРІ ВІДНОВЛЮВАНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ

Досліджено підходи міжнародних інвестиційних арбітражів до визначення і захисту легітимних очікувань інвесторів у сфері відновлюваної енергетики в разі зміни (скасування) державою раніше встановленого заохочувального режиму інвестицій та формулювання на цій основі висновків для України щодо поводження з інвесторами для врегулювання існуючих конфліктів та запобігання їм у майбутньому. Методологію дослідження становлять системно-структурний метод, методи аналізу і синтезу, порівняльно-правовий та прогностичний методи. На початку XXI ст. багато країн світу (включаючи країни ЄС) запровадили спеціальні засоби стимулювання довгострокових інвестицій у "зелену" енергетику. Глобальна фінансова криза 2008-2009 років змусила більшість цих країн скоротити або скасувати заохочувальні правові режими для "зелених" інвесторів, що спричинило хвилю інвестиційних спорів щодо порушення легітимних очікувань інвесторів, що, у свою чергу, є порушенням гарантії справедливого та рівного ставлення згідно з другим реченням ст. 10(1) Договору до Енергетичної хартії (ДЕХ). Україна стикнулася з цією ж проблемою у власних відносинах з інвесторами у сфері відновлюваної енергетики, тому необхідне ретельне опрацювання існуючого (передусім негативного) зарубіжного досвіду задля уникнення ризиків як програшу у спорах, так і гальмування розвитку сектора "зеленої" енергетики. Для того, щоб держава не несла тягар виплат компенсацій за позовами інвесторів, зміни регуляторного режиму мають бути пропорційними, розумними, несвавільними та у публічних інтересах, але не радикальними або непередбачуваними. Будь-який позов інвестора становить ризик для держави, оскільки результати вирішення таких спорів непередбачувані. У зв'язку з цим надзвичайно важливими є належна комунікація та переговори з інвесторами заради запобігання поданню позовів, небезпека яких полягає також і у створенні негативного інформаційного фону для зеленої енергетики.

Ключові слова: відновлювана енергетика, зелений тариф, справедливе та рівне ставлення, легітимні очікування, пропорційність, інвестиції, інвестиційний спір, міжнародний інвестиційний арбітраж.

ВСТУП. Сектор відновлюваної енергетики великою мірою залежить від значних початкових інвестицій з тривалим періодом віддачі. Інвестори в цьому секторі принципово зацікавлені в стабільності правового режиму своєї діяльності, включаючи, що особливо важливо, безперервність дії будь-яких заохочувальних механізмів протягом періоду очікуваної окупності інвестицій, і в захисті від раптових і непередбачуваних змін державної політики.

На початку XXI ст. багато країн світу (включаючи країни Європейського Союзу) запровадили спеціальні засоби стимулювання довгострокових інвестицій у "зелену" енергетику, як-от фід-ін тарифи (*англ.* feed-in tariffs, FITs) та інші пільгові ставки, що дозволило дати потужний старт розвитку цього сектора. Утім, глобальна фінансова криза 2008-2009 років змусила більшість цих країн скоротити, а то й загалом скасувати заохочувальні правові режими для "зелених" інвесторів. Такі законодавчі зміни спричинили хвилю інвестиційних спорів щодо порушення легітимних очікувань інвесторів стосовно стабільності заохочувальних механізмів, що, у свою чергу, є порушенням гарантії справедливого та рівного ставлення згідно з другим реченням ст. 10(1) Договору до Енергетичної хартії (ДЕХ). Як виявилось, цей самий шлях чекав і на Україну, хоча вона і вступила на нього з деяким запізненням. Свого часу наша держава також запропонувала інвесторам у сфері відновлюваної енергетики надзвичайно привабливі "зелені тарифи", що дало змогу залучити значні інвестиції у відповідний сектор. Згодом надання заохочень перетворилося на непосильний фінансовий тягар, Україна була змушена переглянути його і опинилася перед загрозою позовів розчарованих інвесторів. Під час повномасштабної війни ця первісно дуже резонансна проблема відійшла на другий план, тим більше, що значна частина потужностей "зеленої" енергетики опинилася на тимчасово окупованих тери-

торіях. Втім, після перемоги над агресором питання залучення значних інвестицій для швидкої економічної відбудови постане дуже гостро. Тож вимушену паузу у відносинах з інвесторами варто використати для обмірковування проблеми і пошуку її оптимального вирішення.

Окремі правові питання відновлюваної енергетики досліджувалися в працях багатьох вітчизняних науковців, як-от: С.Д. Білоцький [1], Ю.В. Ващенко [2], Г.Д. Джумагельдієва [3], О.Б. Кишко-Єрлі [4], М.М. Кузьміна [5], О.І. Кулик [6], А.В. Пастух [7], Е.Ю. Рибнікова [8], Ю.М. Рудь [9], М.В. Чіпко [10] та інші. Поміж іншого, розглядалися і правові засоби стимулювання виробників електроенергії із "зелених" джерел. Питання гіпотетичного порушення легітимних очікувань інвесторів унаслідок скорочення стимулів дотепер не було предметом наукових досліджень. По-перше, проблема доволі нова – викристалізувалася в середині 2021 р. По-друге, легітимні очікування в міжнародному інвестиційному праві самі по собі є маловідомим явищем у вітчизняному правовому дискурсі (на відміну від, скажімо, легітимних очікувань у практиці ЄСПЛ або законних очікувань у практиці Верховного Суду).

Метою статті є дослідження підходів міжнародних інвестиційних арбітражів до визначення і захисту легітимних очікувань інвесторів у сфері відновлюваної енергетики в разі зміни (скасування) державою раніше встановленого заохочувального режиму інвестицій та формулювання на цій основі висновків для України щодо поводження з інвесторами для врегулювання існуючих конфліктів та запобігання їм у майбутньому. *Об'єктом статті* є легітимні очікування інвесторів у сфері відновлюваної енергетики.

Методологію дослідження становлять системно-структурний метод, методи аналізу і синтезу, порівняльно-правовий та прогностичний методи.

Виклад основного матеріалу. Історія питання в Україні. У масовій свідомості "зелена" енергетика асоціюється з декарбонізацією, чистим довкіллям, сталим розвитком ..., а також і з дорожнечю та просуванням інтересів відомого кола суб'єктів великого бізнесу. Вартість електроенергії, виробленої з відновлюваних джерел, значно перевищує вартість традиційної теплової або атомної електроенергії. Так звані зелені тарифи в Україні було запроваджено Законом № 601-VI від 25 вересня 2008 р. "Про внесення змін до деяких законів України щодо встановлення "зеленого" тарифу". "Зеленим" тарифом є спеціальний тариф, за яким закуповується електрична енергія, вироблена на об'єктах електроенергетики з альтернативних джерел енергії (абз. 15 ч. 1 Закону України № 555-IV від 20 лютого 2003 р. "Про альтернативні джерела енергії"); ці тарифи в кілька разів вищі, ніж звичайні, і встановлені в євро.

Усю вироблену в країні електроенергію, у тому числі і "зелену", скуповує від імені держави єдиний покупець (раніше – державне підприємство "Енергоринок", наразі – ДП "Гарантований покупець"). Він же потім продає скуплену електроенергію енергопостачальним компаніям, які постачають її населенню. Тобто рахунок, який сплачують кінцеві споживачі, включає також витрати на догоду "зелену" електрику [11].

В останні роки частка електроенергії з відновлюваних джерел невинно зростала. Якщо в 2017 р. частка "зеленої" електроенергії становила близько 1,5 % від загального обсягу проданого струму, то за підсумками 2020 р. цей показник сягнув 12,4 %. Разом з тим зростали і виплати тим, хто її виробляє. На початок літа 2020 р. борги держави перед виробниками електроенергії з відновлюваних джерел перевищували 22 млрд грн [12].

10 червня 2020 р. Кабінет Міністрів України та виробники "зеленої" електроенергії підписали Меморандум про взаєморозуміння щодо врегулювання проблемних питань у сфері відновлюваної енергетики в Україні [13], згідно з яким виробники погодилися на зменшення "зелених" тарифів, посилення відповідальності генерації за небаланси (похибки прогнозування) та обмеження введення в експлуатацію нових об'єктів за "зеленим" тарифом (визначено, що з 1 серпня 2000 р. нові сонячні електростанції потужністю понад 1 МВт можуть бути введені в експлуатацію та розраховувати на підтримку держави тільки шляхом участі в аукціонах).

Зі свого боку, Уряд взяв на себе зобов'язання запропонувати необхідні для реалізації згаданих домовленостей зміни до законів до 1 серпня 2000 р., у подальшому не змінювати умови підтримки виробників електроенергії з "зеленим" тарифом, запровадити квоти для підтримки виробників електроенергії з "зеленим" тарифом та забезпечити проведення аукціонів з їх розподілу. Крім того, уряд зобов'язався до кінця 2021 р. повністю погасити наявну заборгованість перед виробниками та не допускати боргів у майбутньому.

Кроки законодавця. На виконання умов Меморандуму 21 липня 2020 р. Верховна Рада України прийняла Закон № 810-IX "Про внесення змін до деяких законів України щодо удосконалення умов підтримки виробництва електричної енергії з альтернативних джерел енергії" (далі – Закон № 810-IX). У Законі "Про альтернативні джерела енергії" з'явилася нова ст. 9-4, згідно з якою для суб'єктів господарювання, яким встановлений або буде встановлений "зелений" тариф, протягом усього строку дії "зеленого" тарифу буде застосовуватися законодавство України, чинне на день набрання чинності Законом № 810-IX, крім законодавства, що

зменшує розмір податків чи зборів або скасовує їх, послаблює регулювання господарської діяльності, спрощує процедури державного нагляду (контролю) у сфері господарської діяльності, пом'якшує відповідальність або в інший спосіб покращує становище суб'єктів господарювання, що має застосовуватися з дня набрання чинності таким законодавством (ч. 8). Цим самим Законом було узаконено передбачене Меморандумом про взаєморозуміння зниження "зелених" тарифів (на 15 % – для сонячних електростанцій і на 7,5% – для вітрових).

Тим часом борги держави перед виробниками "зеленої" енергії нікуди не зникли і на початок літа 2021 р. знову сягнули близько 20 млрд грн [12]. Шукаючи вихід із ситуації, Уряд анонсував запровадження акцизного податку на продаж електричної енергії, виробленої з відновлюваних джерел енергії. Ініціатива викликала рішуче заперечення учасників ринку, яке було висловлене в надісланому прем'єру, голові парламенту, головам профільних комітетів та міністру фінансів листі: "Запровадження нового акцизу є фактичним зниженням розміру "зеленого" тарифу на додаткові % для діючих станцій, оскільки цей податок сплачуватиме саме виробник, що суперечить положенням Меморандуму, яким було чітко закріплено граничні рівні зниження "зелених" тарифів. При цьому, не передбачено жодного механізму компенсації витрат виробників на адміністрування та сплату акцизу, що фактично позбавляє інвесторів законних прав на інвестиції (у частині неотримання очікуваних доходів) і залежно від розміру акцизу може мати ознаки часткової експропріації їх активів" [14]. Більш відверто висловився засновник групи компаній-операторів малих "зелених" ГЕС і СЕС Ігор Тинний: "Шулери обдурили інвесторів у серпні 2020 року, закликаючи не судитися при відносно невеликому примусовому і ретроспективному зниженні тарифів заради обіцяної стабілізації ринку та погашення боргів. Зробили ж усе навпаки" [12].

1 липня 2021 р. Верховною Радою України у першому читанні було прийнято законопроект № 5600 "Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законодавчих актів України щодо забезпечення збалансованості бюджетних надходжень", що, зокрема, передбачав виключення пп. 213.2.8 п. 213.2 ст. 213 ПК, яким до операції з підакцизними товарами, які не підлягають оподаткуванню, віднесено реалізацію електричної енергії, виробленої кваліфікованими когенераційними установками та/або з відновлюваних джерел енергії. Як заявив власник компанії "Віндкрафт Україна" Карл Стурен, "ввести акциз на електроенергію з відновлюваних джерел абсолютно філософськи суперечить самій ідеї акцизу". За його словами, відповідно логіці та суті акцизний збір – це плата споживача за шкідливу послугу або товар; акцизний збір має застосовуватися до шкідливих товарів – сигарет, алкоголю, бензину і дизельного палива, а не до екологічної електроенергії [15]. З остаточного тексту Закону, прийнятого 30 листопада 2021 р., зазначена пропозиція зникла, чому не можна не радіти.

Проте ще 28 квітня 2021 р. стало відомо про подання позову до міжнародного інвестиційного арбітражу компанії "Modus Energy International B.V." проти держави Україна у зв'язку з порушенням (на думку позивача) Договору до Енергетичної хартії. "Modus Energy International B.V." є єдиним власником компаній – операторів сонячних електростанцій: ТОВ "Солар Залуква", ТОВ "Болохівський Солар Парк 1", ТОВ "Болохівський Солар Парк 2". Позивач стверджує, що інвестування в галузь відновлюваної енергетики в Україні здійс-

нювалося в межах правового режиму, встановленого Законом України № 555-IV від 20 лютого 2003 р. "Про альтернативні джерела енергії". Позивач, поміж іншого, покладався на зобов'язання держави купувати сонячну енергію за ціною 0,1502 євро/кВт-год від електростанцій, введених в експлуатацію до 31 грудня 2019 року, і не змінювати цей тариф до кінця 2029 року. Modus Energy не погоджувалася на умови Меморандуму про взаєморозуміння і не підписувала його; тому вважає, що прийняття Закону № 810-IX (яким тариф для сонячних електростанцій було знижено на 15 %) становить порушення Україною своїх зобов'язань відповідно до другого речення ст. 10(1) ДЕХ. Позивач просить арбітраж стягнути з України фінансові збитки в розмірі не менше 11,5 млн євро [16]. За інформацією з відкритих джерел, до аналогічних позовів готувалися ще 10 компаній [17].

Приписи ДЕХ і легітимні очікування. Договір до Енергетичної хартії (1994) [18] є важливою відповіддю на бажання інвесторів мати запевнення в стабільності правового режиму їхньої діяльності. Первісно укладений з метою інтеграції багатих ресурсами енергетичних секторів пострадянських країн до європейського ринку, наразі ДЕХ забезпечує правову основу міжнародної енергетичної співпраці, особливо в Європі, і містить ряд важливих гарантій для інвесторів.

У спорах між інвесторами ув сфері відновлюваної енергетики та державами з приводу скорочення або скасування останніми заохочувальних правових режимів найчастіше фігурує гарантія справедливого та рівного ставлення (*англ.* fair and equitable treatment, FET), закріплена в ст. 10(1) ДЕХ. Відповідно до ст. 10(1) ДЕХ "кожна Договірна Сторона, відповідно до положень цього Договору, заохочує і утворює стабільні, рівноправні, сприятливі і гласні умови для інвесторів інших Договірних Сторін з метою здійснення капіталовкладень на її території. Такі умови включають зобов'язання надавати у будь-який час щодо капіталовкладень інвесторів інших Договірних Сторін справедливий і рівний режим. Таким капіталовкладенням також забезпечуються максимально постійний захист і безпека, і ніяка Договірна Сторона не повинна яким-небудь чином перешкоджати невинуватими чи дискримінаційними заходами управління, підтриманню, користуванню, володінню або розпорядженню ними. Ні в якому разі щодо таких капіталовкладень не повинен надаватися режим, менш сприятливий, ніж цього вимагає міжнародне право, включаючи зобов'язання за договором. Кожна Договірна Сторона дотримується будь-яких зобов'язань, які вона прийняла щодо інвестора чи капіталовкладення інвестора будь-якої іншої Договірної Сторони".

Вважається, що ст. 10(1) ДЕХ охоплює "кілька елементів, включаючи зобов'язання діяти прозоро та в належній процедурі; і утримуватися від вжиття свавільних або дискримінаційних заходів або від розчарування розумних очікувань інвестора щодо правової бази, що негативно впливає на його інвестиції" [19]. У цілому концепція легітимних очікувань зазвичай розглядається як "домінуючий елемент" справедливого та рівного ставлення, що охоплює кожен із цих критеріїв [20, с. 22].

Очевидно, що питання щодо легітимних очікувань зазвичай виникають у зв'язку зі змінами національного законодавства, на підставі якого діють інвестори. Свого часу багато країн запровадило стимулюючі схеми, спрямовані на залучення інвесторів у зелену енергетику зазвичай у формі фід-ін (*англ.* feed-in) тарифів (укр. "зелений" тариф також є нічим іншим, як фід-ін тарифом). Після економічної кризи 2008-2009 років біль-

шість цих держав змінили свої схеми винагороди, що спровокувало значну кількість позовів розчарованих інвесторів до міжнародних інвестиційних арбітражів щодо порушення державами гарантії справедливого та рівного ставлення згідно зі ст. 10(1) ДЕХ. Румунія, Італія та Іспанія є трьома країнами, які наразі беруть участь у найбільшій кількості таких спорів. Із 150 справ про порушення ДЕХ 8 було порушено проти Румунії, 13 проти Італії та 51 проти Іспанії [22]. Іспанія найбільше постраждала від спорів: вона вже втратила 825 млн євро, і ще за 10 млрд євро позиваються наразі [23, с. 21].

Практика міжнародних інвестиційних арбітражів. Як вказано в дослідженні ЮНКТАД "Справедливе та рівне ставлення" (2012), існують два основних підходи до визначення легітимних очікувань:

1) підхід "*правової стабільності*", згідно з яким держава не може викликати легітимні очікування щодо стабільної правової основи стимулювання інвестицій, а пізніше раптово скасувати такі очікування. Відповідно, законні очікування ґрунтуються на передбачуваній стабільності даної правової основи, а також на заявах, зроблених державою явно чи неявно;

2) підхід "*кваліфікаційних вимог*" вимагає встановлення наявності таких елементів для того, щоб констатувати порушення легітимних очікувань:

- легітимні очікування можуть виникнути лише з конкретних заяв чи зобов'язань держави перед інвестором, на які останній покладався;

- інвестор повинен знати про загальне регуляторне середовище в державі, і очікування повинні бути розумними та заснованими на політичних, соціально-економічних, культурних та історичних умовах, що в ній склалися;

- очікування інвесторів мають бути збалансовані із законною регулюючою діяльністю приймаючої держави.

Сама по собі зміна нормативно-правової бази приймаючої держави перебування не обов'язково призведе до виявлення порушення гарантії справедливого та рівного ставлення [21, с. 68]. Практика міжнародних інвестиційних арбітражів загалом вказує на більшу підтримку підходу "кваліфікаційних вимог", який віддає належне суверенному праву держави змінювати власне законодавство; тим часом підхід "правової стабільності" може вважатися невинуватим, оскільки він потенційно може перешкоджати державі вдаватися до будь-яких законних регуляторних змін, не кажучи вже про проведення необхідної регуляторної реформи [23, с. 35]. Утім, реально слід констатувати відсутність одноманітного підходу до визначення легітимних очікувань; навіть у межах одного "підходу" інвестиційні арбітражі доходять різних висновків у відповідних справах.

У справі *Charanne v. Spain* [24] арбітраж встановив, що Іспанія не порушила гарантію справедливого та рівного ставлення: "за відсутності конкретних зобов'язань, інвестор не може мати легітимних очікувань, що існуючі правила не будуть змінені". Арбітраж також зауважив, що іспанське законодавство, що діяло на момент здійснення інвестицій, дозволило Іспанії змінити свої правила щодо сонячної енергетики (і тому такі зміни були об'єктивно передбачуваними), і що зобов'язання Іспанії перед інвесторами не були "достатньо специфічними", щоб створити очікування замороженого правового середовища.

Водночас арбітраж визнав, що легітимні очікування інвесторів, однак, можуть бути порушені змінами існуючої нормативної бази за умови, що у зв'язку з такими

змiнами держава діяла необґрунтовано, непропорційно або всупереч публічним інтересам (рішення у справі *Charanne v. Spain*, п. 513–516).

У справі *Blusun v. Italy* [25] арбітраж не погодився з рішенням у справі *Charanne v. Spain* щодо критеріїв, яких необхідно дотримуватись, щоб визначити, чи регуляторні зміни порушують законні очікування іноземних інвесторів. Зокрема, арбітри зазначили, що: "З трьох критеріїв, запропонованих у справі *Charanne*, "публічний інтерес" значною мірою невизначений і, у всякому разі, є рішенням, що є у віданні органів влади приймаючої країни. Інвестиційному арбітражу не належить встановлювати, всупереч точці зору цих органів, зміст публічних інтересів їхньої держави, ані зважувати проти цього в значній мірі непорівнянні публічні інтереси держави-експортера капіталу. Критерій "необґрунтованості" можна критикувати з подібних підстав, як відкритий мандат на перегляд політики приймаючої держави. Навпаки, "непропорційність" несе в собі вбудовані обмеження і є більш визначеною. Це критерій, який адміністративні суди та суди з прав людини звикли застосовувати до дій уряду" (рішення у справі *Blusun v. Italy*, п. 318). Виходячи з цього, арбітраж у справі *Blusun* визначив стандарт легітимних очікувань таким чином: "За відсутності специфічних зобов'язань держава не зобов'язана надавати субсидії, як-от фід-ін тарифи, або підтримувати їх незмінними після надання. Але якщо вони надаються на законних підставах, і якщо виникає необхідність їх змінити, це має бути зроблено у спосіб, що не є непропорційним до мети законодавчих змін, і має належним чином враховувати інтереси одержувачів, які ймовірно виділили значні ресурси на основі попереднього режиму" (*Blusun v. Italy*, п. 319(5)).

Роль пропорційності при вирішенні спорів. Чи додає ясності прив'язка легітимних очікувань до пропорційності? У випадку вирішення інвестиційних спорів – навряд чи. На відміну від системи Європейської конвенції з прав людини та права ЄС, міжнародне інвестиційне право складається з безсистемної сукупності тисяч двосторонніх та багатосторонніх інвестиційних угод, кожна з яких містить власні положення про захист інвестицій. У свою чергу, ці угоди зазвичай мовчать про те, як належить тлумачити закріплені в них гарантії, і які межі останніх. Яскравим прикладом є вже згаданий стандарт справедливого та рівного ставлення. Концепції справедливості та рівності не обов'язково є правовими, законність і справедливість не завжди є одним і тим самим. Оскільки інвестиційні угоди здебільшого не уточнюють, що маєтись на увазі, інвестиційні арбітражі вільні присвоювати "справедливому та вільному ставленню" будь-які атрибути. Більше того, поняття пропорційності прямо не використовується міжнародними інвестиційними угодами, тож його застосування інвестиційними арбітражами не є автоматичним.

Більшість інвестиційних арбітражів, які вдалися до оцінки пропорційності, відкинули вживані в інших сферах права багаторівневі тести і зосередилися на більш прямих дослідженнях пропорційності. Деякі загальні критерії, обрані арбітражами: 1) чи могла держава вжити будь-яких менш обмежувальних заходів; 2) чи були обмежувальні заходи підкріплені фактичними доказами, які свідчили б про їхню придатність для досягнення мети; 3) чи передбачали заходи суттєві зміни у внутрішньому законодавстві; 4) чи відповідають ці заходи цілям політики, що стоять за ними [26, с. 488].

Оскільки не існує наперед встановленого правила, яке визначало б, за яких обставин арбітражі мають

вдаватися до оцінки пропорційності та методології, яку вони повинні застосовувати, арбітражі змушені розглядати ці питання на основі конкретних обставин справи. Така *ad hoc* оцінка передбачає, що арбітражі загалом вільні застосовувати будь-яку методологію, яку вважають доцільною для розгляду конкретної справи, незалежно від її складності.

ВИСНОВКИ. У відносинах з інвесторами у сфері відновлюваної енергетики Україна повторює загальноєвропейський шлях. Необхідне ретельне опрацювання існуючого (передусім негативного) досвіду задля уникнення ризиків як програшу в спорах, так і гальмування розвитку сектора "зеленої" енергетики.

1. Зміна або скасування заохочувальних правових режимів у сфері відновлюваної енергетики може розглядатися як порушення державою гарантії справедливого та рівного ставлення в розумінні ст. 10(1) ДЕХ. Практика міжнародних інвестиційних арбітражів з вирішення відповідної категорії справ не одноманітна, тому будь-який позов інвестора становить ризик значних фінансових втрат для держави.

2. Загалом можна стверджувати, що для того, щоб держава не несла тягар виплат компенсацій за позовами інвесторів, зміни регуляторного режиму повинні бути пропорційними, розумними, несвавільними і в публічних інтересах, але не радикальними або непередбачуваними. Утім, у практиці міжнародних інвестиційних арбітражів не визначено критерії, згідно з якими зміни слід вважати радикальними, тож непередбачуваність результатів вирішення спорів не усувається.

3. Попри загальну прихильність до оцінки пропорційності втручання держави, більшість інвестиційних арбітражів утримується від спроб розробити загальні тести або принципи, пов'язані з пропорційністю. Натомість вони вдаються до *ad hoc* рішень для врегулювання конфлікту інтересів у кожному конкретному випадку, що, у свою чергу, ще більше посилює непрогнозованість рішень.

4. З огляду на те, що в умовах повоєнної відбудови виплата багатомільйонних валютних компенсацій приватним інвесторам буде абсолютно неприпустимою, уповноваженим особам України слід докласти максимум зусиль для мирного врегулювання вже існуючих суперечок, а надалі приділяти виняткову увагу належній комунікації та переговори з інвесторами заради запобігання поданню нових позовів.

5. Пріоритетним вектором відносин з інвесторами в післявоєнний період мають стати адвокація і впровадження новітніх засобів стимулювання інвестицій у сферу відновлюваної енергетики, що не спричиняють прямих бюджетних втрат. Це становить і перспективу подальших наукових досліджень правового режиму "зелених" інвестицій.

Список використаних джерел

1. Білоцький С.Д. Міжнародно-правове регулювання у сфері екологічно орієнтованої енергетики: автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.11. Київ: Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка, 2016. 40 с.
2. Вашенко Ю.В. Державне регулювання у сфері енергетики України: адміністративно-правовий аспект: автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.07. Київ: Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка, 2015. 36 с.
3. Джумагельдієва Г.Д. Правове забезпечення енергозбереження: автореф. дис. ... д-ра юрид. наук: 12.00.04. Донецьк: Ін-т економіко-правових досліджень НАН України, 2012. 32 с.
4. Кишко-Єрлі О.Б. Правове регулювання використання відновлюваних джерел енергії: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.06. Київ: Ін-т держави і права ім. В.М. Корецького НАН України, 2010. 16 с.
5. Кузьміна М.М. Суб'єкти малого та середнього підприємництва у сфері відновлюваної енергетики // Підприємництво, господарство і право, 2019. № 12. С. 97–102.

6. Кулик О.І. Господарсько-правове забезпечення стимулювання виробництва енергії з використанням альтернативних джерел: автореф. дис. ... канд. юрид. наук 12.00.04. Вінниця : ДонНУ імені Василя Стуса, 2019. 19 с.

7. Пастух А.В. Правове регулювання вирощування та перероблення сільськогосподарської сировини для виробництва біопалива : автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.06. Київ : Ін-т держави і права ім. В.М.Корецького НАН України, 2017. 18 с.

8. Рибнікова Е.Ю. Господарсько-правове стимулювання використання відновлюваних джерел енергії в Україні : автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.04. Одеса : Нац. ун-т "Одеська юридична академія", 2018. 20 с.

9. Рудь Ю.М. Правове регулювання енергозбереження у сільському господарстві України : автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.06. Київ : Нац. ун-т біоресурсів і природокористування України, 2015. 17 с.

10. Чіпко М.В. Міжнародно-правове регулювання співробітництва держав у сфері використання відновлюваної енергетики : автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.11. Одеса : Нац. ун-т "Одеська юридична академія", 2017. 23 с.

11. Ставнічук О., Кривко А. Бенефіціари "зеленого тарифу": як нардепи, їхні сім'ї та помічники заробляють на електриці // *Економічна правда*, 2019. 6 лютого. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/02/6/644772/> (дата звернення: 01.10.2022).

12. Топалов М. Зеленьський проти "зелених". Влада запроваджує акциз на відновлювану енергетику: що це буде // *Економічна правда*, 2021. 28 травня. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2021/05/28/674360/> (дата звернення: 01.10.2022)

13. Меморандум про взаєморозуміння щодо врегулювання проблемних питань у сфері відновлюваної енергетики в Україні. 2020. URL: https://www.energy-community.org/dam/jcr:ec9c09f5-414d-4f45-97ec-b0ea91f5cbb5/Dispute022019_MoM_062020.pdf (дата звернення: 01.10.2022)

14. Лист ЄУЕА, УВЕА, УАВЕ щодо можливих змін у Податковому кодексі України. 2021. URL: <https://euea-energyagency.org/wp-content/uploads/2021/04/Lyst-YEUEA-UVEA-UAVE-shhodo-mozhlyvyh-zmin-u-Podatkovomu-kodeksi-Ukrainy.pdf> (дата звернення: 01.10.2022).

15. Ідея акцизу на зелену енергію в Україні суперечить суті цього податку // *Сьогодні*. URL: <https://economics.segodnya.ua/ua/economics/enews/ideya-akciza-na-zelenuyu-energiyu-v-ukraine-protivorechit-suti-etogonaloga-shvedskiy-investor-1559771.html> (дата звернення: 01.10.2022).

16. "Зелений" тариф: проти держави подано перший позов у міжнародний арбітраж. URL: <https://finbalance.com.ua/news/zeleniy-tarif-proti-derzhavi-podano-pershiy-pozov-u-mizhnarodniy-arbitrazh> (дата звернення: 01.10.2022).

17. Проти України готуються подати міжнародні арбітражі до 10 "зелених" інвесторів // РБК-Україна. URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/protiv-ukrainy-gotoviyatsya-podat-mezhdunarodnye-1620297707.html> (дата звернення: 01.10.2022)

18. Final Act of the European Energy Charter Conference: The Energy Charter Treaty and Related Documents: A Legal Framework for International Energy Cooperation. URL: <http://www.encharter.org/.../EN.pdf> (дата звернення: 01.10.2022).

19. Electrabel S.A. v The Republic of Hungary, ICSID Case No ARB 07/19 (Decision on Jurisdiction, Applicable law and Liability 30 November 2012) para 7.74.

20. Noihac A. Renewable energy investment cases against Spain and the quest for regulatory consistency // *QIL*, 2020. № 71. P. 21–39.

21. UNCTAD, Fair and equitable treatment (2012), UN Doc. UNCTAD/DIAE/IA/2011/5.

22. Сайт ДЕХ. URL: <https://www.energychartertreaty.org/cases/statistics/> (дата звернення: 01.10.2022).

23. Carnelli G.M. Recent Trends in Investment Arbitration Concerning Legitimate Expectations: An Analysis of Recent Renewable Energies Investment Case Law // *Internat. community law rev.*, 2021. № 23. P. 27–56

24. Charanne B. V. & Construction Investments S.A.R.L. v the Kingdom of Spain, SCC Arb N 062/2012 (Award 21 January 2016).

25. Blusun S.A., Jean-Pierre Lecorcier and Michael Stein v Italian Republic, ICSID Case N ARB14/3 (Award 27 December 2016).

26. De Brabandere E., Baldini Miranda da Cruz P. The Role of Proportionality in International Investment Law and Arbitration: A System-Specific Perspective // *Nordic Journal of International Law*, 2020. № 89. P. 471–491.

References

1. Bilotskyi, S.D. (2016) *Mizhnarodno-pravove rehulivannia u sferi ekolohichno oriantovanoi enerhetyky* [International legal framework in the field of environmentally oriented energy] Doctor of Law thesis abstract. Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv (in Ukrainian)

2. Vashchenko, Yu.V. (2015) *Derzhavne rehulivannia u sferi enerhetyky Ukrainy: administratyvno-pravoviy aspekt* [State regulation in the energy sector of Ukraine: administrative law aspect] Doctor of Law thesis abstract. Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv (in Ukrainian)

3. Dzhumaldiieva, H.D. (2012) *Pravove zabezpechennia enerhozbezehennia* [Legal framework for energy saving] Doctor of Law

thesis abstract. Institute of Economic and Legal Research, National Academy of Sciences of Ukraine, Donetsk (in Ukrainian)

4. Kyshko-Yerli, O.B. (2010) *Pravove rehulivannia vykorystannia vidnovliuvanykh dzherel enerhii* [Legal regulation of the use of renewable energy sources] PhD thesis abstract. V.M. Koretsky Institute of State and Law, National Academy of Sciences of Ukraine, Kyiv (in Ukrainian)

5. Kuzmina, M.M. (2019) *Subiektly maloho ta serednoho pidpriemnytstva u sferi vidnovliuvanoi enerhetyky* [Small and medium enterprises in the renewable energy sector]. *Pidpriemnytstvo, hospodarstvo i pravo* [Entrepreneurship, economy and law] 12 97-102 (in Ukrainian)

6. Kulyk, O.I. (2019) *Hospodarsko-pravove zabezpechennia stymulivannia vyrobnytstva enerhii z vykorystanniam alternatyvnykh dzherel* [Economic and legal framework for fostering the production of energy from alternative sources] PhD thesis abstract. Vasyly Stus Donetsk National University, Vinnytsia (in Ukrainian)

7. Pastukh, A.V. (2017) *Pravove rehulivannia vyroshchuvannia ta pereroblenia silskohospodarskoi syrovyny dlia vyrobnytstva biopalyva* [Legal framework for the cultivation and processing of agricultural raw materials for biofuel production] PhD thesis abstract. V.M. Koretsky Institute of State and Law, National Academy of Sciences of Ukraine, Kyiv (in Ukrainian)

8. Rybnikova, E.Yu. (2018) *Hospodarsko-pravove stymulivannia vykorystannia vidnovliuvanykh dzherel enerhii v Ukraini* [Economic law incentives for the use of renewable energy sources in Ukraine] PhD thesis abstract. National University "Odesa Law Academy", Odesa (in Ukrainian)

9. Rud, Yu.M. (2015) *Pravove rehulivannia enerhozbezehennia u silskomu hospodarstvi Ukrainy* [Legal framework for the energy saving in the agriculture of Ukraine] PhD thesis abstract. National University of Biosources and natural resources management of Ukraine, Kyiv. (in Ukrainian)

10. Chipko, M.V. (2017) *Mizhnarodno-pravove rehulivannia spivrobnytstva derzhav u sferi vykorystannia vidnovliuvanoi enerhetyky* [International legal regulation of cooperation between states in the field of renewable energy]. PhD thesis abstract. National University "Odesa Law Academy", Odesa (in Ukrainian)

11. Stavnichuk, O. & Kryvko, A. (2019) *Benefitsiary "zelenoho taryfu": yak nardepy, yikhni simi ta pomichnyky zarobliaut na elektrysti* [Beneficiaries of the "green tariff": how MPs, their families and aides raise money on electricity]. *Ekonomichna pravda* [Economic truth] 6 February. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/02/6/644772/> (in Ukrainian) (accessed at 01.10.2022)

12. Topalov, M. (2021) *Zelenskyi proty "zelenykh". Vlada zaprovadzhue aktsyz na vidnovliuvanu enerhetyku: shcho tse bude* [Zelensky v. "greens". The government introduces excise tax on renewable energy: what will it be] *Ekonomichna pravda* [Economic truth] 28 May. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2021/05/28/674360/> (in Ukrainian) (accessed at 01.10.2022)

13. Memorandum pro vzaiemorozuminnia shchodo vrehulivannia problemnykh pytan u sferi vidnovliuvanoi enerhetyky v Ukraini (2020) [Memorandum of understanding on the settlement of problematic issues in the renewable energy sector in Ukraine] URL: https://www.energy-community.org/dam/jcr:ec9c09f5-414d-4f45-97ec-b0ea91f5cbb5/Dispute022019_MoM_062020.pdf (in Ukrainian) (accessed at 01.10.2022)

14. Lyst YeUEA, UVEA, UAVE shchodo mozhylyvykh zmin u Podatkovomu kodeksi Ukrainy (2021) [Letter from the EUEA, VEA, UAVE regarding possible changes in the Tax Code of Ukraine] URL: <https://euea-energyagency.org/wp-content/uploads/2021/04/Lyst-YEUEA-UVEA-UAVE-shhodo-mozhlyvyh-zmin-u-Podatkovomu-kodeksi-Ukrainy.pdf> (in Ukrainian) (accessed at 01.10.2022)

15. Ідея акцизу на зелену енергію в Україні суперечить суті цього податку, – шведський інвестор [The idea of an excise tax on green energy in Ukraine contradicts the essence of this tax, – a Swedish investor] URL: <https://economics.segodnya.ua/ua/economics/enews/ideya-akciza-na-zelenuyu-energiyu-v-ukraine-protivorechit-suti-etogonaloga-shvedskiy-investor-1559771.html> (in Ukrainian) (accessed at 01.10.2022)

16. "Zeleniy" taryf: proty derzhavy podano pershiy poзов u mizhnarodniy arbitrazh ["Green" tariff: the first international arbitration claim was filed against the state] URL: <https://finbalance.com.ua/news/zeleniy-tarif-proti-derzhavi-podano-pershiy-pozov-u-mizhnarodniy-arbitrazh> (in Ukrainian) (accessed at 01.10.2022)

17. Проти України хотіли подати міжнародні арбітражі до 10 "зелених" інвесторів – юрист [Up to 10 "green" investors are preparing to sue Ukraine in international arbitrations – a lawyer says] URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/protiv-ukrainy-gotoviyatsya-podat-mezhdunarodnye-1620297707.html> (in Ukrainian) (accessed at 01.10.2022)

18. Final Act of the European Energy Charter Conference: The Energy Charter Treaty and Related Documents: A Legal Framework for International Energy Cooperation URL: <http://www.encharter.org/.../EN.pdf> (in English) (accessed at 01.10.2022)

19. *Electrabel S.A. v The Republic of Hungary*, ICSID Case No ARB 07/19 (Decision on Jurisdiction, Applicable law and Liability 30 November 2012) para 7.74 (in English)

20. Noilhac, A. (2020) Renewable energy investment cases against Spain and the quest for regulatory consistency. *QIL* 71 21-39 (in English)
21. UNCTAD, Fair and equitable treatment (2012), UN Doc. UNCTAD/DIAE/IA/2011/5 (in English)
22. ECT website URL: <https://www.energychartertreaty.org/cases/statistics/> (in English) (accessed at 01.10.2022)
23. Carnelli, G. M. (2021) Recent Trends in Investment Arbitration Concerning Legitimate Expectations: An Analysis of Recent Renewable Energies Investment Case Law. *International community law review* 23 27-56 (in English)
24. Charanne B. V. & Construction Investments S.A.R.L. v the Kingdom of Spain, SCC Arb No 062/2012 (Award 21 January 2016) (in English)

25. *Blusun S.A., Jean-Pierre Lecorcier and Michael Stein v Italian Republic*, ICSID Case No ARB14/3 (Award 27 December 2016) (in English)
26. De Brabandere, E. & Baldini Miranda da Cruz, P. (2020) The Role of Proportionality in International Investment Law and Arbitration: A System-Specific Perspective. *Nordic Journal of International Law* 89 471-491 (in English).

Received: 09.10.22
Revised: 14.10.22
Accepted: 31.10.22

V. Poiedynok, Dr. Sc. (Law), Prof.
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

LEGITIMATE EXPECTATIONS OF INVESTORS IN THE RENEWABLE ENERGIES

The article aims at studying the approaches of international investment tribunals to the definition and protection of the legitimate expectations of investors in the renewable energies sector in case where a host state changes or cancels the previously established investment incentive schemes. The author also provides recommendations for Ukrainian authorities regarding the treatment of investors in order to settle existing conflicts and prevent them in future. The research methodology consists of the system-structural method, methods of analysis and synthesis, comparative and prognostic methods. At the beginning of the 21st century, many countries (including those in the European Union) enacted schemes, such as feed-in tariffs (FITs) or other special rates, to encourage long-term investment in the renewables. Confronted with a global financial crisis in 2008–2009, however, many of these countries reduced or eliminated altogether their original investment incentive frameworks. These amendments have prompted a significant number of investment disputes based on claims of breaches of investors' legitimate expectations over the stability of remuneration schemes, alleged to amount to an infringement of the fair and equitable treatment (FET), under the second sentence of Article 10 (1) of the Energy Charter Treaty. Ukraine now faces the same problem in its own relations with investors in renewable energies. Therefore, it is necessary to carefully study the existing (particularly negative) foreign experience in order to mitigate the risks of both losing disputes and inhibiting the development of the "green" energy sector. In order for the state not to bear the burden of compensation payments over the lawsuits by investors, changes in the regulatory regime should be proportionate, reasonable, non-arbitrary and in the public interest, but not radical or unpredictable. At the same time, any lawsuit by an investor poses a risk for the state, since the outcomes of the investment disputes resolution are unpredictable. In this regard, proper communication and negotiations with investors are extremely important to prevent lawsuits, which also carry the danger of creating a negative information background for green energy.

Keywords: renewable energy, green tariff, fair and equal treatment, legitimate expectations, proportionality, investment, investment dispute, international investment arbitration.