Міжнародне право

УДК 341.217(4):339.727

Стрілець Богдан Васильович
кандидат юридичних наук, доцент кафедри конституційного,
адміністративного та міжнародного права
Волинський національний університет імені Лесі Українки
Strilets Bohdan
Candidate of Legal Sciences, Associate Professor
Department of Constitutional, Administrative and International Law
Lesya Ukrainka Volyn National University
ORCID: 0000-0001-7043-7329

ЗАГАЛЬНІ ВИНЯТКИ ЩОДО СВОБОДИ РУХУ КАПІТАЛУ ЗА ДОГОВОРОМ ПРО ФУНКЦІОНУВАННЯ ЄС: ТЕОРІЯ ТА ПРАКТИКА

GENERAL EXCEPTIONS TO THE FREE MOVEMENT OF CAPITAL UNDER THE TREATY ON THE FUNCTIONING OF THE EU: THEORY AND PRACTICE

Анотація. *Вступ. Свобода руху капіталу, закріплена у ст. 63 Договору про функціонування ЄС – (далі ДФЄС), є однією з чотирьох фундаментальних свобод внутрішнього ринку, але вона не є абсолютною та відрізняється наявністю розгалуженої системи допустимих винятків. У науковій літературі теоретико-правові особливості загальних винятків щодо свободи руху капіталу в ЄС залишаються недостатньо вивченими, що обумовлює актуальність дослідження.*

Мета. Метою дослідження є комплексний аналіз системи загальних винятків щодо свободи руху капіталу за ДФЄС (їх юридичної природи, видів та змісту) у зіставленні зі спеціальними виключеннями, які стосуються

лише свободи руху капіталу, з особливою увагою до взаємодії зі свободою заснування та практики Суду ЄС.

Матеріали і методи. Матеріалами дослідження виступають: акти первинного та вторинного права ЄС; практика Суду ЄС у сфері свободи руху капіталу; документи Європейської Комісії; наукові праці у сфері права ЄС. У процесі дослідження використано діалектичний, порівняльно-правовий та формально-юридичний методи, а також метод системного аналізу.

Результати. Систематизовано загальні винятки (ст. 345, 346, 75, 215, 143–144 ДФЄС) та спеціальні виключення (ст. 64–66 ДФЄС) стосовно руху капіталу. Виявлено особливості вибору застосовної свободи стосовно обмежень руху капіталу та права на заснування. Досліджено ключові рішення Суду ЄС, включаючи новітню практику у сфері обмежень руху капіталу. Визначено, що принцип пропорційності є наскрізним для всіх винятків (застережень) та обмежень свободи руху капіталу.

Перспективи. Подальші дослідження доцільно зосередити на вивченні нових тенденцій правозастосування норм права ЄС у сфері свободи руху капіталу в умовах активізації скринінгу іноземних інвестицій та геополітичних викликів, зокрема пов'язаних із наслідками невиправданої і неспровокованої збройної агресії росії проти України.

Ключові слова: *свобода руху капіталу, ДФЄС, обмеження руху капіталу, винятки щодо свободи руху капіталу, свобода заснування, право ЄС, Європейський Союз Суд ЄС.*

Summary. *Introduction. The free movement of capital, set out in Article 63 of the Treaty on the Functioning of the EU (hereinafter referred to as TFEU), is one of the four fundamental freedoms of the internal market, but it is not absolute and is characterised by a complex system of permissible exceptions. In scientific literature, the theoretical and legal features of general exceptions to the free*

movement of capital in the EU remain insufficiently studied, which determines the relevance of the research.

Objective. The objective of the study is to conduct a comprehensive analysis of the system of general exceptions to the free movement of capital under the TFEU (their legal nature, types and content) in comparison with special exceptions that apply only to the free movement of capital, with particular attention to the interaction with the freedom of establishment and the case law of the Court of Justice of the European Union (hereinafter referred to as CJEU).

Materials and methods. The materials of the study are: primary and secondary EU law; CJEU case law in the field of free movement of capital; documents of the European Commission; scientific works in the field of EU law. The study uses dialectical, comparative legal and formal legal methods, as well as the method of systematic analysis.

Results. General exceptions (Articles 345, 346, 75, 215, 143–144 TFEU) and special exceptions (Articles 64–66 TFEU) relating to the movement of capital have been systematised. The peculiarities of selecting an applicable freedom in relation to restrictions on the capital movement and the right of establishment have been revealed. Key CJEU's judgements have been examined, including the latest case law in the field of capital movement restrictions. It has been determined that the principle of proportionality is consistent across all exceptions (reservations) and restrictions on the free movement of capital.

Prospects. Further research should focus on studying new trends in the enforcement of EU law in the field of free movement of capital in the context of increased screening of foreign investments and geopolitical challenges, in particular those related to the consequences of Russia's unjustified and unprovoked armed aggression against Ukraine.

Key words: *free movement of capital, TFEU, capital movement restrictions, exceptions to the free movement of capital, freedom of establishment, EU law, European Union, Court of Justice of the European Union.*

Постановка проблеми. Свобода руху капіталу, закріплена у ст. 63(1) Договору про функціонування Європейського Союзу (далі – ДФЄС), є наймолодшою з чотирьох фундаментальних свобод внутрішнього ринку Європейського Союзу (далі – ЄС) і водночас найбільш відкритою до зовнішнього виміру: на відміну від свободи пересування осіб чи послуг, вона поширюється не лише на відносини між державами-членами, а й на рух капіталу між державами-членами та третіми країнами [1]. Принципова відмінність між поняттями «обмеження» ("restriction") та «виняток» чи «виключення» і «відступ» ("exception" і "derogation" відповідно) має в цій сфері ключове значення: тоді як обмеження апріорі є порушенням ст. 63 ДФЄС, виключення або виводять певні ситуації із-під дії цієї норми, або обґрунтовують допустимість обмеження за наявності відповідних умов [2]. Чинне правове регулювання на рівні первинного права ЄС поєднує загальні виключення, розміщені поза межами Глави 4 Розділу IV Частини третьої ДФЄС (далі – Глава 4) і зовнішні щодо режиму свободи руху капіталу, зі спеціальними обмеженнями, вбудованими у ст. 64–66 ДФЄС. Важливим виміром є також взаємодія ст. 63 ДФЄС зі свободою заснування (ст. 49–55 ДФЄС), яку Європейська Комісія виокремлює як самостійний блок у своїх аналітичних схемах щодо обмежень руху капіталу [3]. Системний аналіз цього нормативного масиву є актуальним як для наукової доктрини, так і для практики захисту прав суб'єктів господарської діяльності в ЄС і третіх країна, в тому числі в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Що стосується зарубіжних науковців, то О. Гамуляк у дослідженні свободи руху капіталу як «найбільш недооціненої», на його думку, серед чотирьох свобод внутрішнього ринку наголошує на специфіці системи її обмежень: окрім класичних підстав (захисту публічного порядку чи публічної безпеки) існують спеціальні виключення, притаманні виключно проблематиці руху капіталу та платежів: питання податкового контролю, статистики, фіскального нагляду тощо [4,

с. 130, 139]. У працях К. Барнард детально досліджується свобода руху капіталу в ЄС, у тому числі підходи Суду ЄС до допустимих обмежень цієї свободи [5]. С. Гінделанг детально вивчає правовий режим вільного руху капіталу, його нещодавню еволюцію та особливості здійснення прямих іноземних інвестицій в ЄС [6]. П. Палазов [7] та А. П. Доурадо [8] аналізують роль пропорційності та обґрунтованості заходів, що обмежують рух капіталу. М. Контак [9], Дж. Тюдор [10] та М. Маріанський [11] досліджують різні питання співвідношення обмежень руху капіталу та винятків у контексті ст. 64–66 ДФЄС. У роботі М. Яськовського охарактеризована взаємодія принципу нейтральності за ст. 345 ДФЄС із свободою руху капіталу [12]. Незважаючи на зростання інтересу до права внутрішнього ринку ЄС, винятки із свободи руху капіталу у вітчизняній науці залишаються маловивченими. Л. Фалалєєва та автор цієї статті у попередніх дослідженнях[1] характеризували основні тенденції розвитку відповідного правового регулювання, аналізуючи практику Суду ЄС та вплив геополітичних чинників на обмеження руху капіталу. При цьому, питання системи загальних винятків свободи руху капіталу у порівнянні зі спеціальними виключеннями, включаючи аспект взаємодії із застереженнями стосовно свободи заснування та нових правозастосовних тенденцій, залишається недостатньо комплексно дослідженим як у зарубіжній, так і у вітчизняній науковій літературі з правової тематики.

Метою статті є комплексний аналіз системи загальних винятків щодо свободи руху капіталу за ДФЄС: їх поняття, змісту та співвідношення зі спеціальними виключеннями за змістом Глави 4, у тому числі з урахуванням взаємодії зі свободою заснування (ст. 49–55 ДФЄС).

[1] Див.: Falalieieva L., Strilets B. Capital Movement Restrictions in EU Law: Retrospective and Modern Approaches, Development Trends. *European Studies – the Review of European Law, Economics and Politics.* 2023. Vol. 10(1). P. 53–86. DOI: 10.2478/eustu-2023-0003.

Матеріали і методи. Матеріалами дослідження є: 1) акти первинного та вторинного права ЄС; 2) практика Суду ЄС у сфері свободи руху капіталу; 3) документи Європейської Комісії; 4) наукові праці у сфері права ЄС. Діалектичний метод застосовано при дослідженні суперечності між принципом повної лібералізації руху капіталу та об'єктивною необхідністю держав-членів застосовувати обмеження. Метод системного аналізу застосовано для виявлення внутрішніх зв'язків між загальними винятками та спеціальними обмеженнями свободи руху капіталу, а також їх взаємодії зі свободою заснування. Порівняльно-правовий метод застосовано при зіставленні режиму обмежень щодо держав-членів та третіх країн. Формально-юридичний метод використано для аналізу юридичної природи понять «винятки», «виключення», «обмеження» та ін. у acquis ЄС.

Виклад основного матеріалу. Відправною точкою дослідження є більш детальна характеристика особливостей застосування понять «обмеження» руху капіталу та «винятки» («виключення») зі свободи руху капіталу у праві внутрішнього ринку ЄС. Відповідно до підходів Суду ЄС та Керівництва Європейської Комісії з прецедентної практики Суду ЄС щодо ст. 63 ДФЄС [2], «обмеження», на нашу думку, можна визначити як будь-який захід держави-члена, здатний перешкодити транскордонному руху капіталу, обмежити його або стримати здійснення транскордонних інвестицій. Таке обмеження може бути прямо дискримінаційним, опосередковано дискримінаційним або недискримінаційним за своєю природою, проте в кожному з цих випадків воно порушує ст. 63(1) ДФЄС, якщо здатне стримати інвесторів від транскордонного вкладення капіталу. Натомість «виняток» або «виключення» (залежно від конкретної норми може також вживатися термін «застереження»), як зазначалось вище, є правовою підставою, що або виводить конкретний захід із-під сфери дії ст. 63(1) ДФЄС, або обґрунтовує його допустимість попри формальну невідповідність цій нормі. За місцезнаходженням у ДФЄС ці підстави

поділяються на дві великі групи: загальні винятки, що містяться поза Главою 4, та спеціальні винятки, які містяться безпосередньо в тексті ст. 64–66 ДФЄС [1; 3].

До загальних винятків, що є зовнішніми щодо режиму Глави 4, належать щонайменше чотири групи норм. *Застереження щодо нейтральності системи власності за ст. 345 ДФЄС* проголошує, що «Договори у жодному разі не шкодять правилам держав-членів, що регулюють систему права власності» [1]. За своєю природою це загальноправовий принцип нейтральності ЄС щодо вибору між публічною, приватною чи змішаною формою власності на активи чи підприємства. Принципово важливо, що ст. 345 ДФЄС не звільняє держав-членів від обов'язку дотримуватись ст. 63 ДФЄС при регулюванні відносин власності. У справах C-105/12–C-107/12 *Essent* (рішення від 22 жовтня 2022 р.) Судом ЄС підтверджено: навіть якщо держава-член спирається на принцип нейтральності, це не виключає застосування свободи руху капіталу, адже ст. 345 ДФЄС не є загальним виключенням із дії Договорів [13]. Після рішення *Essent* значення принципу нейтральності власності як самостійного захисного механізму від ст. 63 ДФЄС фактично зведено до мінімуму – якщо не нівельовано, – що важко узгодити з диспозицією ст. 345 ДФЄС [12, с. 21].

Застереження щодо безпеки та оборони за ст. 346 ДФЄС надає державам-членам право вживати заходів, які вони вважають «необхідними для захисту істотних інтересів своєї безпеки, пов'язаних із виробництвом або торгівлею зброєю, боєприпасами та військовими матеріалами; такі заходи не повинні негативно впливати на умови конкуренції на внутрішньому ринку щодо продукції, не призначеної виключно для військових цілей (ст. 346(1)(b) ДФЄС) [1]. Ця норма є автономною підставою для обмеження будь-яких свобод внутрішнього ринку, включаючи рух капіталу, оскільки прямо виводить відповідні заходи із-під загального регулювання установчих договорів ЄС. Проте Суд ЄС

послідовно підкреслює необхідність обмеженого тлумачення цього застереження: держава-член повинна довести, що саме ці конкретні заходи дійсно необхідні для захисту суттєвих інтересів безпеки, а не є прикриттям для загального протекціонізму[2]. Принцип пропорційності також повинен братись до уваги при застосуванні ст. 346 ДФЄС[3]. Регулювання зовнішнього виміру безпеки доповнюється положеннями Регламенту ЄС 2019/452 про скринінг прямих іноземних інвестицій, який інституціоналізував механізм перевірки іноземних вкладень у стратегічно важливі сектори [14].

Застереження щодо фінансових санкцій (ст. 75 та ст. 215 ДФЄС) надають ЄС інструментарій для обмеження руху капіталу в рамках Спільної зовнішньої політики і політики безпеки та в аспекті боротьби з тероризмом і пов'язаної з ним діяльності. Стаття 75 ДФЄС уповноважує Європейський Парламент і Раду ЄС, які діють згідно зі звичайною законодавчою процедурою за допомогою прийняття регламентів, визначати рамки адміністративних заходів щодо руху капіталу та платежів, зокрема заморожування рахунків, фінансових активів або економічних прибутків, що належать або власниками чи утримувачами яких є фізичні або юридичні особи, групи або недержавні утворення [1]. Ці рамки визначаються вказаними інституціями ЄС в рамках боротьби з тероризмом без звернення до процедур СЗППБ.

Стаття 215 ДФЄС є ширшою нормою, яка слугує правовою основою для запровадження цільових обмежувальних заходів (санкцій) – заморожування активів, заборони на здійснення фінансових транзакцій – як щодо третіх країн загалом, так і щодо окремих фізичних і юридичних осіб.

[2] Див.: Judgment of the Court of 15 May 1986. Marguerite Johnston v Chief Constable of the Royal Ulster Constabulary. Case 222/84. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:61984CJ0222 (п. 26); Judgment of the Court (Sixth Chamber) of 16 September 1999. Commission of the European Communities v Kingdom of Spain. Case C-414/97. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:61997CJ0414 (п. 21–22).

[3] Див.: п. 4 документу European Commission (Directorate General Internal Market and Services). Guidance Note: Field of Application. Directive 2009/81/EC on the award of contracts in the fields of defence and security. URL: https://ec.europa.eu/docsroom/documents/15407/attachments/1/translations/en/renditions/native

На підставі, зокрема, цієї статті ухвалюються пакети санкцій (обмежувальних заходів) стосовно рф [15]. Обидві статті закріплюють спеціальні зовнішньополітичні застереження, які допускають введення обмежень свободи руху капіталу в інтересах безпекової, зовнішньої та антитерористичної політики ЄС. На відміну від статей 64–66 ДФЄС, які функціонують як спеціальні модифікації режиму вільного руху капіталу, статті 75 та 215 ДФЄС встановлюють окремі правові підстави для запровадження обмежувальних заходів, зумовлених міркуваннями безпеки, боротьби з тероризмом та зовнішньополітичними інтересами Союзу.

Виключення щодо платіжного балансу (ст. 143–144 ДФЄС) надають Раді ЄС та державам – членам інтеграційного об'єднання вводити тимчасові захисні інструменти у разі кризи платіжного балансу. Стаття 143 ДФЄС встановлює механізм взаємодопомоги ЄС державі-члену, що зазнає серйозних труднощів із платіжним балансом, а Рада ЄС може уповноважити таку державу вжити захисних заходів. Рада ухвалює відповідні директиви чи рішення, якими встановлює можливість державам-членам звернутися за допомогою до відповідних міжнародних організацій, надання іншими державами-членами обмежених кредитів для держав, у яких виникли труднощі, тощо. Стаття 144 ДФЄС дозволяє державі-члену у надзвичайній ситуації вжити захисних заходів самостійно [1]. Ці застереження є доступними виключно для держав-членів, що не входять до зони євро (це прямо випливає з тексту ст. 143–144 і з визначення в ст. 139(1) ДФЄС.), оскільки держави єврозони передали відповідні повноваження монетарної політики на рівень ЄС. Після надання Європейською Комісією рекомендацій та після проведення консультацій з Економічно-фінансовим комітетом, Рада може прийняти рішення стосовно зміни, призупинення чи скасування відповідних заходів. У сучасній практиці держави-члени переважно користувалися механізмом взаємодопомоги за ст. 143 ДФЄС, тоді як добре задокументовані приклади самостійного запровадження

захисних заходів слід шукати насамперед в історичній практиці застосування схожої норми (ст. 108) Договору про заснування Європейського економічного співтовариства, зокрема в італійських заходах 1970–1980-х років щодо операцій з імпортом та іноземними цінними паперами[4].

Системний розгляд загальних винятків дозволяє сформулювати відмінності між ними та спеціальними виключеннями за змістом Глави 4 ДФЄС. Якщо загальні винятки (ст. 75, 143–144, 215, 345–346 ДФЄС) є зовнішніми щодо Глави 4 нормами, що лімітують сферу застосування ст. 63 ДФЄС у цілому або надають окремі повноваження для відступу від неї, то спеціальні виключення, закріплені у ст. 64–66 ДФЄС, становлять внутрішні межі самої свободи руху капіталу, будучи невід'ємною частиною правового режиму, встановленого Главою 4.

Переходячи до спеціальних обмежень, слід виділити декілька груп норм. *«Положення про призупинення» ("standstill clause") за ст. 64(1) ДФЄС* збереглося як пряма спадщина поступового відкриття ринків капіталу. Відповідно до цієї норми заборона обмежень, передбачена ст. 63 ДФЄС, не зачіпає жодних обмежень, що існували відповідно до права ЄС або національного права держав-членів станом на 31 грудня 1993 року щодо руху капіталу до третіх країн або з них, якщо такий рух пов'язаний з прямими інвестиціями (включаючи інвестиції у нерухомість), зі свободою заснування, наданням фінансових послуг або допуском цінних паперів на ринки капіталу [1]. Стаття 64(2) ДФЄС доповнює ці положення, надаючи Європейському Парламенту та Раді ЄС, діючи згідно зі звичайною законодавчою процедурою, ухвалювати заходи щодо руху капіталу до третіх країн або з них у зазначених категоріях, тоді як ст. 64(3) ДФЄС

[4] Див.: Judgment of the Court (Fourth Chamber) of 24 June 1986. - Luigi Brugnoni and Roberto Ruffinengo v Cassa di risparmio di Genova e Imperia. Case 157/85. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX%3A61985CJ0157

вимагає одностайності Ради для прийняття заходів, що означали б крок назад в контексті лібералізації. У науковій літературі останнє положення іменують «латентним», оскільки воно створює можливість відхилення від прийнятого курсу лібералізації ринків капіталу у випадку необхідності таких дій [7, с. 52].

Виключення щодо диференціації норм оподаткування за ст. 65(1)(а) ДФЄС надає державам-членам право застосовувати відповідні положення свого податкового законодавства, що вирізняють платників податків з відмінним становищем, зважаючи на місце їхнього проживання або місце інвестування їхнього капіталу. Ця норма не є безмежним дозволом: за ст. 65(3) ДФЄС, заходи, зазначені в ст. 65(1), «не мають становити засобів довільної дискримінації або прихованих обмежень вільного руху капіталу та платежів» [1]. Практика Суду ЄС чітко встановлює політику, згідно з якою такі (та інші) обмеження сприймаються зі значним скептицизмом, і коли внутрішнє законодавство держави-члена передбачає такі обмеження, Суд вимагає суворої ясності, щоб суб'єкти, яких це стосується, могли оскаржити обмеження на підставі порушення статей 63 та 65 ДФЄС [10, с. 42–43]. Також Суд ЄС у справах щодо оподаткування дивідендів і приросту капіталу послідовно виходить з того, що відмінне податкове ставлення до резидентів і нерезидентів є сумісним із правом ЄС лише тоді, коли воно стосується об'єктивно непорівнюваних ситуацій або належно виправдане легітимною метою загального інтересу та відповідає вимозі пропорційності [2]. У справі C-18/23 *F S.A.*, у якій Судом ЄС було винесено рішення 27 лютого 2025 року, розглядалося звільнення від корпоративного податку у Польщі для інвестиційних фондів під зовнішнім управлінням: Суд констатував, що відмінне ставлення до аналогічно структурованих резидентних (внутрішньо керованих) і нерезидентних (зовнішньо керованих) фондів становить непряму дискримінацію, несумісну зі ст. 63(1) ДФЄС [16].

Застереження щодо податкових/пруденційних заходів, публічного порядку та публічної безпеки за ст. 65(1)(b) ДФЄС[5] є досить широкою за охопленням підставою в межах Глави 4. Держави-члени мають право вживати заходів, необхідних для запобігання порушенням законодавства, зокрема в галузі оподаткування та пруденційного нагляду, для забезпечення адміністративної чи статистичної звітності щодо руху капіталу або заходів, виправданих міркуваннями публічного порядку та публічної безпеки [1]. Саме тут простежується специфіка свободи руху капіталу: перелік підстав у ст. 65(1)(b) ширший, ніж в аналогічних положеннях для інших свобод, і включає виключення, які стосуються суто капіталу (оподаткування, пруденційний нагляд, звітність) що не мають аналогів у режимі свободи товарів, осіб чи послуг. Будь-які заходи держав-членів на цій підставі підлягають перевірці на пропорційність і не можуть перетворюватись на інструмент довільної дискримінації. При цьому, на міркування щодо публічного порядку та публічної безпеки можна покладатися лише за наявності справжньої та достатньо серйозної загрози фундаментальним інтересам суспільства [2]. У рішенні від 14 березня 2000 р. у справі C-54/99 *Église de Scientologie* Суд ЄС визнав, що система попередніх дозволів на іноземні інвестиції в принципі може бути виправдана підставами публічної безпеки та публічного порядку, якщо вона є необхідною для захисту відповідного інтересу; однак французька система була визнана несумісною з правом ЄС через порушення принципу юридичної визначеності – інвестори не могли заздалегідь встановити конкретні обставини, за яких вимагається попередній дозвіл [17].

Захисне застереження за ст. 66 ДФЄС є екстраординарним механізмом: у виняткових обставинах, коли рух капіталу до третіх країн або

[5] Див.: Hoško T. Public Policy as an Exception to Free Movement within the Internal Market and the European Judicial Area: A Comparison. *Croatian Yearbook of European Law & Policy*. 2014. Vol. 10. P. 189–213. URL: https://www.cyelp.com/index.php/cyelp/article/view/185/126 (дата звернення: 11.02.2026).

з них спричиняє або загрожує спричинити серйозні труднощі для функціонування економічного та монетарного союзу, Рада ЄС за пропозицією Європейської Комісії та після консультацій з Європейським Центральним Банком може вжити захисних заходів щодо третіх країн на строк, що не перевищує шести місяців, – але лише якщо такі заходи є суворо необхідними [1]. На відміну від ст. 143–144 ДФЄС, цей механізм діє на рівні ЄС в цілому, а не окремої держави-члена.

Особливе місце у системі обмежень займають норми, що регулюють взаємодію свободи руху капіталу зі свободою заснування (ст. 49–55 ДФЄС), і це не є випадковим: набуття участі у капіталі компанії одночасно є рухом капіталу та потенційним актом, який підпадатиме під дію свободи заснування. Більше того, вільний рух капіталу у подібних випадках є передумовою реалізації свободи заснування [3]. Також взаємодія цих свобод проявляється, наприклад, у обмеженні надмірного регулювання фінансового ринку [11] оскільки більшість транскордонних фінансових операцій одночасно охоплює як рух капіталу, так і елементи заснування.

Розмежування двох свобод залежить від характеру участі інвестора у компанії. Коли він набуває участь у компанії, що надає йому можливість здійснювати визначальний вплив ("definite influence") на її рішення та визначати напрямки її діяльності, йдеться про здійснення свободи заснування. Натомість якщо участь є виключно у формі портфельного інвестування, набутою лише з метою фінансового вкладення без наміру впливати на управління компанією, застосовується ст. 63 ДФЄС. Практична різниця є принциповою у відносинах з третіми країнами: ст. 49 ДФЄС не поширюється на відносини між державами-членами та третіми країнами. Тому інвестор з третьої країни, що набуває контрольний пакет акцій у компанії держави-члена, не може посилатися на свободу заснування – він захищений виключно положеннями стосовно вільного руху капіталу. Суд ЄС прямо підтвердив цей висновок у рішенні у справі C-157/05 *Holböck*:

положення норм ДФЄС про свободу заснування не можуть застосовуватися у ситуації, коли акціонер отримує дивіденди від компанії, заснованої в третій країні, бо відповідна глава «не містить жодного положення, яке б поширювало її дію на ситуації, пов'язані із заснуванням у третій країні громадянином держави-члена або компанією, заснованою за законодавством держави-члена» (п. 28 рішення) [18]. Судова практика щодо «золотих акцій» ("golden shares")[6] наочно ілюструє, як взаємодія двох свобод впливає на систему винятків: у справах C-483/99 *Commission v France* (2002), C-282/04 *Commission v Netherlands* (2006) та ін. Суд ЄС визнав заходи, що надавали державам особливі повноваження щодо приватизованих підприємств, несумісними як зі ст. 63 ДФЄС, так і зі ст. 49 ДФЄС, констатувавши водночас їхню непропорційність та недостатню юридичну визначеність критеріїв застосування [2]. В цілому Суд ЄС послідовно зазначав, що «золоті акції» не відповідають принципу вільного руху капіталу [9, с. 156]. Ці справи показують, що навіть у сфері, де *prima facie* йдеться про відносини власності чи корпоративного управління, свобода руху капіталу зберігає самостійне значення, а її обмеження потребують автономного виправдання відповідно до спеціальних підстав Глави 4.

Аналіз практики Суду ЄС свідчить про кілька послідовних тенденцій. По-перше, обмеження руху капіталу до третіх країн підпадає під менш суворий режим обґрунтування: у рішенні від 18 грудня 2007 р. справі C-101/05 *Skatteverket v A* Суд ЄС підтвердив, що підстави для обмежень щодо третіх країн можуть бути ширшими з огляду на меншу інтегрованість зовнішніх ринків та брак відповідних механізмів адміністративного співробітництва [19]. При цьому, як слушно зазначає А. Доурадо, Суд ЄС «…визнав важливість забезпечення того, щоб тлумачення статті 63(1)

[6] «Золоті акції» у даному контексті – це спеціальні права держави у приватизованій компанії, що дають їй змогу блокувати або контролювати окремі стратегічні корпоративні рішення незалежно від її частки.

ДФЄС не дозволяло третім країнам опосередковано користуватися … іншими свободами». По-друге, принцип пропорційності є наскрізним для всіх видів застережень: і загальних, і спеціальних. У рішенні від 13 липня 2007 р. у справі C-423/98 *Albore* Суд ЄС визнав, що національне законодавство, яке звільняє від обов'язку отримання попереднього адміністративного дозволу на придбання нерухомості у стратегічних зонах виключно власних громадян, є дискримінаційним та несумісним зі ст. 63 ДФЄС. Посилання на вимоги оборони може виправдати обмеження лише за умови, що держава-член доведе наявність реальних, конкретних і серйозних ризиків для воєнних інтересів, яких неможливо усунути менш обмежувальними заходами [20]. По-третє, залежно від характеру обмеження різняться й допустимі підстави виправдання. Пряма дискримінація (за ознакою громадянства або резидентства) може бути виправдана виключно підставами, прямо передбаченими ДФЄС – зокрема ст. 65(1). Натомість недискримінаційні обмеження, які фактично перешкоджають руху капіталу без формального розрізнення між резидентами і нерезидентамидопускають виправдання через вимоги «загального інтересу» ("general interest"), концепцією сформованою у прецедентному праві Суду ЄС [3].

Висновки і перспективи подальших досліджень. Проведений аналіз дозволяє сформулювати такі висновки. По-перше, ДФЄС закріплює дворівневу систему допустимих обмежень свободи руху капіталу: загальні застереження (ст. 75, 143–144, 215, 345, 346 ДФЄС), що є зовнішніми щодо Глави 4, та спеціальні обмеження (ст. 64–66 ДФЄС), що є характерними саме для цієї свободи. По-друге, концептуальна відмінність між «обмеженням» і «винятком» є принциповою для розуміння правозастосування у сфері свободи руху капіталу в ЄС. По-третє, взаємодія свободи руху капіталу зі свободою заснування безпосередньо впливає на застосовні винятки: кваліфікація заходу за тією чи іншою свободою

визначає, які підстави для обмежень є доступними для держави-члена. Для інвесторів із третіх країн ця різниця є принциповою, адже вони можуть спиратися виключно на норми ДФЄС стосовно руху капіталу. По-четверте, свобода руху капіталу зберігає самостійне значення навіть у суміжних сферах (зокрема, корпоративного управління), а її обмеження потребують окремого виправдання відповідно до спеціальних підстав за змістом ст. 64–66 ДФЄС. По-п'яте, принцип пропорційності є наскрізним для всіх винятків (застережень) та обмежень свободи руху капіталу. Перспективи подальших досліджень полягають у вивченні нових тенденцій правозастосування норм права ЄС у сфері свободи руху капіталу в умовах активізації скринінгу іноземних інвестицій та геополітичних викликів, зокрема пов'язаних із наслідками невиправданої і неспровокованої збройної агресії росії проти України.

Література

1. Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union. *Official Journal of the European Union.* C 326. 26.10.2012. P. 47–390. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:12012E/TXT (дата звернення: 11.02.2026).

2. Case Law Guide of the European Court of Justice on Articles 63 et seq. TFEU: Free Movement of Capital. Brussels: European Commission, 2018. URL: https://finance.ec.europa.eu/system/files/2018-11/160223-guide-case-law-free-movement-capital_en.pdf (дата звернення: 11.02.2026).

3. European Commission. The Legal Basis for Free Movement of Capital. June 2020. URL: https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-06/120216-legal-basis-free-movement-capital_en.pdf (дата звернення: 11.02.2026).

4. Hamuľák O. Unveiling the Overlooked Freedom – the Context of Free Movement of Capital and Payments in the EU Law. *International and Comparative Law Review*. 2012. Vol. 12, Issue. 2. P. 129–145. DOI: 10.1515/iclr-

2016-0091. URL: https://reference-global.com/download/article/10.1515/iclr-2016-0091.pdf (дата звернення: 11.02.2026).

5. Barnard C. The Substantive Law of the EU: The Four Freedoms. 5th edition. Oxford: Oxford University Press, 2016. 626 p.

6. Hindelang S. The Free Movement of Capital and Foreign Direct Investment: The Scope of Protection in EU Law. Oxford: Oxford University Press, 2009. 448 p.

7. Palazov P. Restrictions on the Free Movement of Capital Affecting Third Countries. *International Conference KNOWLEDGE-BASED ORGANIZATION*. 2022. Vol. XXVIII. No 2. P. 51–55. Vol. XXVIII. No. 2. DOI: 10.2478/kbo-2022-0048 https://reference-global.com/article/10.2478/kbo-2022-0048 (дата звернення: 11.02.2026).

8. Dourado A. P. The EU Free Movement of Capital and Third Countries: Recent Developments. *Intertax.* 2017. Vol. 45, Issue 3. P. 192–204. URL: https://www.cideeff.pt/xms/files/The_EU_Free_Movement_of_Capital_and_Third_Countries_Recent_Developments_Intertax_45_no3_2017_pp._192-204.pdf (дата звернення: 11.02.2026).

9. Kontak M. The Application of Public Policy and Public Security Reasons for Justifying Restrictions on Free Movement of Capital in the EU. *Zagrebačka pravna revija.* 2021. Vol. 10, Issue 2. P. 150–166. URL: https://hrcak.srce.hr/file/393640 (дата звернення: 11.02.2026).

10. Tudor J. The Free Movement of Capital in Europe: Is the European Court of Justice Living up to its Framers' Intent and Setting an Example for the World? *Ohio Northern University Law Review.* 2023. Vol. 42, Issue 1. P. 195–238. URL: https://digitalcommons.onu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1230&context=onu_law_review (дата звернення: 11.02.2026).

11. Mariański M. Freedom of Establishment and Freedom of Capital Movement as a Limitation to Excessive Regulation of the Financial Market.

Prawo i Więź. 2024. № 2(49). P. 27–43. DOI: 10.36128/PRIW.VI49.845. URL: https://prawoiwiez.edu.pl/index.php/piw/article/view/845 (дата звернення: 10.02.2026).

12. Jaśkowski M. Does the free movement of capital in the European Union imply a duty to privatise? *Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego.* 2024. № 2. P. 21–28. DOI: 10.33226/0137-5490.2024.2.4. URL: https://www.pwe.com.pl/czasopisma/przeglad-ustawodawstwa-gospodarczego/does-the-free-movement-of-capital-in-the-european-union-imply-a-duty-to-privatise,a840026511 (дата звернення: 11.02.2026).

13. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 22 October 2013 (requests for a preliminary ruling from the Hoge Raad der Nederlanden – Netherlands) – Staat der Nederlanden v Essent NV and Others. Joined Cases C-105/12 to C-107/12. ECLI:EU:C:2013:677. URL: https://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?num=C-105/12 (дата звернення: 11.02.2026).

14. Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union. *Official Journal of the European Union*. L 79I. 21.3.2019. P. 1–14. URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj/eng (дата звернення: 10.02.2026).

15. Council Regulation (EU) 2025/2033 of 23 October 2025 amending Regulation (EU) No 833/2014 concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine. *Official Journal of the European Union*. L 2025/2033. 23.10.2025. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:L_202502033 (дата звернення: 10.02.2026).

16. Judgment of the Court (First Chamber) of 27 February 2025 (request for a preliminary ruling from the Wojewódzki Sąd Administracyjny w Gliwicach – Poland) – F S.A. v Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej. Case C-18/23.

ECLI:EU:C:2025:119. URL: https://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?num=C-18/23 (дата звернення: 11.02.2026).

17. Judgment of the Court of 14 March 2000, Association Église de Scientologie de Paris and Scientology International Reserves Trust v The Prime Minister. Case C-54/99. ECLI:EU:C:2000:124. URL: https://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?num=C-54/99 (дата звернення: 11.02.2026).

18. Judgment of the Court (Fourth Chamber) of 24 May 2007. Winfried L. Holböck v Finanzamt Salzburg-Land. Case C-157/05. ECLI:EU:C:2007:297. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:62005CJ0157 (дата звернення: 11.02.2026).

19. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 18 December 2007, Skatteverket v A. Case C-101/05. ECLI:EU:C:2007:804. URL: https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=document&docid=71748&doclang=EN (дата звернення: 11.02.2026).

20. Judgment of the Court of 13 July 2000, Alfredo Albore. Case C-423/98. ECLI:EU:C:2000:401. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:61998CJ0423 (дата звернення: 11.02.2026).

References

1. Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union. Official Journal of the European Union, C 326, 26.10.2012, Pp. 47–390. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:12012E/TXT

2. European Commission. (2018). Case Law Guide of the European Court of Justice on Articles 63 et seq. TFEU: Free Movement of Capital. URL: https://finance.ec.europa.eu/system/files/2018-11/160223-guide-case-law-free-movement-capital_en.pdf

3. European Commission. (2020). The Legal Basis for Free Movement of Capital. URL: https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-06/120216-legal-basis-free-movement-capital_en.pdf

4. Hamuľák, O. (2012). Unveiling the Overlooked Freedom – the Context of Free Movement of Capital and Payments in the EU Law. International and Comparative Law Review, 12(2), Pp. 129–145. DOI: 10.1515/iclr-2016-0091.

5. Barnard, C. (2016). The Substantive Law of the EU: The Four Freedoms (5th ed.). Oxford University Press

6. Hindelang, S. (2009). The Free Movement of Capital and Foreign Direct Investment: The Scope of Protection in EU Law. Oxford University Press

7. Palazov, P. (2022). Restrictions on the Free Movement of Capital Affecting Third Countries. International Conference KNOWLEDGE-BASED ORGANIZATION, XXVIII(2), Pp. 51–55. DOI: 10.2478/kbo-2022-0048.

8. Dourado, A. P. (2017). The EU Free Movement of Capital and Third Countries: Recent Developments. Intertax, 45(3), Pp. 192–204. URL: https://www.cideeff.pt/xms/files/The_EU_Free_Movement_of_Capital_and_Third_Countries_Recent_Developments_Intertax_45_no3_2017_pp._192-204.pdf

9. Kontak, M. (2021). The Application of Public Policy and Public Security Reasons for Justifying Restrictions on Free Movement of Capital in the EU. Zagrebačka pravna revija, 10(2), Pp. 150–166. URL: https://hrcak.srce.hr/file/393640

10. Tudor, J. (2023). The Free Movement of Capital in Europe: Is the European Court of Justice Living up to its Framers' Intent and Setting an Example for the World? Ohio Northern University Law Review, 42(1), Pp. 195–238. URL: https://digitalcommons.onu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1230&context=onu_law_review

11. Mariański, M. (2024). Freedom of Establishment and Freedom of Capital Movement as a Limitation to Excessive Regulation of the Financial Market. Prawo i Więź, 2(49), Pp. 27–43. DOI: 10.36128/PRIW.VI49.845.

12. Jaśkowski, M. (2024). Does the free movement of capital in the European Union imply a duty to privatise? Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego, 2, Pp. 21–28. DOI: 10.33226/0137-5490.2024.2.4.

13. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 22 October 2013. Staat der Nederlanden v Essent NV and Others. Joined Cases C-105/12 to C-107/12. ECLI:EU:C:2013:677. URL: https://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?num=C-105/12

14. Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union. Official Journal of the European Union, L 79I, 21.3.2019, Pp. 1–14. URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj/eng

15. Council Regulation (EU) 2025/2033 of 23 October 2025 amending Regulation (EU) No 833/2014 concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine. Official Journal of the European Union, L 2025/2033, 23.10.2025. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:L_202502033

16. Judgment of the Court (First Chamber) of 27 February 2025. F S.A. v Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej. Case C-18/23. ECLI:EU:C:2025:119. URL: https://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?num=C-18/23

17. Judgment of the Court of 14 March 2000. Association Église de Scientologie de Paris and Scientology International Reserves Trust v The Prime Minister. Case C-54/99. ECLI:EU:C:2000:124. URL: https://curia.europa.eu/juris/liste.jsf?num=C-54/99

18. Judgment of the Court (Fourth Chamber) of 24 May 2007. Winfried L. Holböck v Finanzamt Salzburg-Land. Case C-157/05. ECLI:EU:C:2007:297. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:62005CJ0157

19. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 18 December 2007. Skatteverket v A. Case C-101/05. ECLI:EU:C:2007:804. URL:

https://infocuria.curia.europa.eu/tabs/document?source=document&docid=71748&doclang=EN

20. Judgment of the Court of 13 July 2000. Alfredo Albore. Case C-423/98. ECLI:EU:C:2000:401. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:61998CJ0423