# ІНТЕРПРЕТАЦІЙНА ЮРИСДИКЦІЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ТРИБУНАЛІВ ЩОДО ПРИНЦИПІВ ЗАХИСТУ ІНВЕСТИЦІЙ: ВИКЛИКИ ДЛЯ АВТОНОМІЇ ПРАВА ЄС

***ГОНЧАРОВ Володимир Вікторович - кандидат юридичних наук, науковий співробітник Національної академії правових наук України***
***ORCID ID: 0000-0002-1041-3939***
***DOI: https://doi.org/10.71404/EP.2025.2.66***

*Стаття присвячена дослідженню того, як інвестиційні трибунали здійснюють тлумачення принципів захисту інвестицій у міжнародних договорах та яким чином така інтерпретаційна юрисдикція вступає у напружену взаємодію з вимогами автономії права Європейського Союзу. У фокусі уваги перебувають, по-перше, стандарт справедливого та рівноправного ставлення, принципи повного захисту і безпеки, заборони свавільної експропріації, захисту легітимних очікувань інвестора та процесуальні гарантії доступу до незалежного форуму, а по-друге - спосіб, у який арбітражні трибунали використовують ці принципи для «додаткового нормотворення» поза текстом договорів. Показано, що широке й креативне тлумачення вказаних принципів, властиве значній частині практики інвестиційних трибуналів, дедалі частіше сприймається Судом ЄС та національними судами держав-членів як загроза інституційній рівновазі Союзу, його конституційній ідентичності та ефективному функціонуванню внутрішнього ринку. На матеріалі рішень у справах Achmea, Komstroy, Висновку 1/17 щодо CETA та низки арбітражних рішень простежується, як формується «конфлікт інтерпретацій», у межах якого одна й та сама сукупність договірних положень та принципів захисту інвестицій по-різному прочитується інвестиційними трибуналами та Судом ЄС. У статті обґрунтовується, що цей конфлікт має не випадковий, а структурний характер, оскільки спирається на різні уявлення про джерела легітимності інтерпретаційної влади: для інвестиційних трибуналів такою легітимацією виступає згода держав на арбітраж та Віденська конвенція про право міжнародних договорів, тоді як для Союзу - установчі договори, загальні принципи права ЄС і роль Суду ЄС як «останнього слова» у збереженні автономії правопорядку. У роботі демонструється, що, реагуючи на практику інвестиційних трибуналів, Суд ЄС поступово вибудовує власну модель допустимого тлумачення принципів захисту інвестицій, у межах якої будь-яке застосування цих принципів у спорах за участю держав-членів ЄС має узгоджуватися з вимогами автономії, ефективності та однакового застосування права Союзу. Показано, що така модель не лише обмежує простір для класичного інвестиційного арбітражу в Європі, а й стимулює перехід до нових інституційних рішень - від інвестиційних судів у двосторонніх угодах ЄС до проєкту багатостороннього інвестиційного суду, у межах яких інтерпретаційна юрисдикція щодо принципів захисту інвестицій має бути переосмислена з урахуванням конституційних вимірів права ЄС.*

*Ключові слова: інтерпретаційна юрисдикція, інвестиційний арбітраж, принципи захисту інвестицій, автономія права ЄС, Суд ЄС, міжнародні інвестиційні договори, Achmea, Komstroy, CETA.*

**Вступ**

Міжнародне інвестиційне право впродовж останніх десятиліть розвивалося як відносно автономний режим, у межах якого інвестиційні трибунали отримали зна-

чну свободу тлумачення принципів захисту інвестицій та заповнення прогалин у текстах договорів. Стандарти справедливого та рівноправного ставлення, повного захисту і безпеки, заборони свавільної експропріації, а також доктрина легітимних очікувань були поступово наповнені змістом переважно через арбітражну практику, що надала інвесторам потужні інструменти оскарження регуляторних рішень держав. У цьому контексті інтерпретаційна юрисдикція трибуналів де-факто трансформувалася у форму «судової правотворчості», яка нерідко виходила далеко за межі буквального значення договірних положень.

Для Європейського Союзу таке становище виявилося подвійно чутливим. По-перше, значна частина інвестиційних спорів стосувалася держав-членів, що створювало ризики фрагментації правового простору та підриву однакового застосування права ЄС. По-друге, класичний механізм арбітражу між інвестором та державою оперував принципами захисту інвестицій у відірванні від конституційної структури Союзу та повноважень Суду ЄС. Саме тому в низці рішень, зокрема у справі Achmea та у Висновку 1/17 щодо CETA, Суд ЄС почав прямо ставити питання про межі допустимої інтерпретаційної влади інвестиційних трибуналів стосовно принципів захисту інвестицій, якщо спір має зв'язок із правопорядком Союзу.

Рішення у справах Achmea та Komstroy, а також подальша практика Суду ЄС ознаменували перехід до нового етапу, на якому автономія права ЄС була поставлена в центр оцінки інвестиційних механізмів. Відповідні висновки Суду призвели до фактичної делегітимації внутрішньоєвропейських двосторонніх інвестиційних договорів, поставили під сумнів можливість застосування Енергетичної хартії у вимірі спорів між інвесторами та державами-членами й одночасно спрямували розвиток нових моделей - від інвестиційних судів у договорах ЄС до проєкту багатостороннього інвестиційного суду. У всіх цих сюжетах на перший план виходить питання: чи можуть інвестиційні трибунали й надалі самостійно формувати зміст принципів захисту інвестицій там, де на карту поставлена цілісність правопорядку ЄС.

У цьому сенсі аналіз інтерпретаційної юрисдикції інвестиційних трибуналів щодо принципів захисту інвестицій крізь призму викликів для автономії права ЄС є необхідною передумовою не лише для розуміння еволюції взаємовідносин між цими двома правопорядками, а й для вироблення зваженої договірної політики держав, які взаємодіють з Європейським Союзом у сфері інвестицій. Для України, що послідовно рухається шляхом інтеграції до внутрішнього ринку ЄС, така аналітика має безпосередній практичний вимір, оскільки окреслює межі допустимих зобов'язань щодо інвестиційного захисту та можливі моделі вирішення спорів, сумісні з вимогами автономії права Союзу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Проблематика співвідношення автономії права ЄС, юрисдикції Суду ЄС та інтерпретаційної влади інвестиційних трибуналів активно розробляється в європейській доктрині. Важливе місце посідають праці С. Хінделанга, який, аналізуючи рішення у справі Achmea, показує, як принцип автономії права ЄС перетворюється Судом ЄС на центральний критерій оцінки сумісності інвестиційного арбітражу з конституційною структурою Союзу [1]. Автор наголошує, що у цьому рішенні Суд не лише констатує конфлікт між арбітражним застереженням і правом ЄС, а й переосмислює саму ідею інтерпретаційної юрисдикції трибуналів у внутрішньоєвропейському вимірі.

Зі свого боку Н. Лавранос, досліджуючи Висновок 1/17 щодо CETA, розкриває логіку Суду ЄС, який погоджується з можливістю створення інвестиційного суду, але за умови чіткого обмеження його повноважень щодо тлумачення права ЄС та збереження за Судом ЄС монополії на остаточне тлумачення установчих договорів [2]. У цьому контексті інтерпретаційна юрисдикція інвестиційних трибуналів розглядається як потенційно сумісна з автономією права Союзу, проте виключно в межах конструкції, де Суд ЄС залишається «верхнім поверхом» судової системи.

М. Краєвський у своїх дослідженнях реформи інвестиційного захисту пропонує ширший політико-правовий контекст, у якому рішення Суду ЄС виступають каталізатором переходу від класичного режиму привілеїв для інвесторів до «рівного ігрового поля» між інвесторами та державами [3]. Він акцентує на тому, що інтерпретаційна активність трибуналів, яка істотно розширила обсяг принципів захисту інвестицій, стала однією з причин політичної реакції проти ISDS і пошуку інституційних альтернатив, зокрема у форматі багатостороннього інвестиційного суду [4].

На перетині інвестиційного права та права ЄС перебувають праці Й. Одерматта, Т. Беккедала, К. Гроуссо, М.-Л. Еберг, К. Контартезе та М. Анденаса. Й. Одерматт, аналізуючи справу Komstroy, показує, як Суд ЄС фактично «втягує» положення Енергетичної хартії в орбіту автономії права Союзу, роблячи висновок про несумісність intra-EU арбітражу з вимогами єдності правопорядку [5]. Т. Беккедал зосереджується на напрузі між принципом рівності перед законом і практикою інвестиційних трибуналів, які, спираючись на стандарти захисту інвестицій, нерідко надають інвесторам вигідніший режим, ніж національним суб'єктам у межах права ЄС [6]. К. Гроуссо та М.-Л. Еберг, аналізуючи «мереживо автономії» у справі Achmea, демонструють, як поєднання інституційних і матеріальних аргументів дозволяє Суду ЄС переосмислити роль арбітражних трибуналів у внутрішньому правопорядку [7].

К. Контартезе та М. Анденас у своїй роботі про Висновок 1/17 узагальнюють ключові теми, що постали у дискусії навколо сумісності інвестиційного суду з правом ЄС, підкреслюючи, що йдеться не лише про технічні питання поділу компетенцій, а й про фундаментальну проблему контролю над тлумаченням принципів захисту інвестицій [8]. У окремому дослідженні К. Контартезе проводить відмінність між впливом внутрішньоєвропейських та зовнішніх двосторонніх інвестиційних договорів на правопорядок ЄС, показуючи, що саме внутрішньоєвропейський вимір створює найбільші ризики для автономії права Союзу [9].

Разом узяті ці праці окреслюють багатовимірну картину конфлікту між інтерпретаційною юрисдикцією інвестиційних трибуналів та вимогами автономії права ЄС. Водночас вони переважно зосереджуються або на аналізі конкретних рішень Суду ЄС, або на політичних аспектах реформи інвестиційного захисту. Системної спроби розглянути, яким чином саме тлумачення принципів захисту інвестицій інвестиційними трибуналами стає об'єктом реакції з боку Суду ЄС і як у цій взаємодії вибудовується новий режим поділу інтерпретаційної влади, наразі бракує. Запропонована стаття покликана частково заповнити цю прогалину.

### Мета статті

Мета статті полягає в теоретико-правовому аналізі інтерпретаційної юрисдикції інвестиційних трибуналів щодо принципів захисту інвестицій у міжнародних договорах та у з'ясуванні того, яким чином така юрисдикція вступає у конфлікт чи взаємодію з вимогами автономії права ЄС, що формулюються в практиці Суду ЄС, а також у виявленні можливих моделей узгодження цих двох вимірів сучасного інвестиційного права.

### Результати дослідження

Проведене дослідження дає змогу, передусім, виокремити базову рису інтерпретаційної юрисдикції інвестиційних трибуналів: у переважній більшості справ вони ставлять принципи захисту інвестицій у центр аргументації, використовуючи їх як інструмент «надбудови» над текстом договору. Стандарт справедливого та рівноправного ставлення, доктрина легітимних очікувань, заборона свавільної експропріації, вимога повного захисту і безпеки та процесуальні гарантії доступу до нейтрального форуму в руках трибуналів перетворюються на гнучкі, еластичні конструкції, що дозволяють коригувати баланс між інтересами інвестора та регуляторною свободою держави, навіть коли договірні формулювання є відносно стриманими. Таким чином, інтерпретаційна юрисдикція трибуналів виходить за межі простого «прочитання» прав та обов'язків

сторін і набуває рис автономного джерела розвитку принципів захисту інвестицій.

Другий результат стосується того, як така розширена інтерпретаційна юрисдикція стикається з автономією права ЄС. Аналіз практики показує, що для Суду ЄС проблема полягає не лише в самій наявності арбітражних механізмів, а передусім у тому, що інвестиційні трибунали претендують на право остаточного тлумачення меж державної регуляторної свободи в просторах, де діє право Союзу. У справі Achmea арбітражне застереження внутрішньоєвропейського договору розглядається Судом ЄС як несумісне з автономією, оскільки передає частину спорів, у яких може виникати питання тлумачення права Союзу, інституції, що не інтегрована до судової системи ЄС і не пов'язана механізмом попереднього рішення. Отже, вже на цьому рівні інтерпретаційна юрисдикція трибуналу щодо принципів захисту інвестицій трактується як загроза монополії Суду ЄС на тлумачення установчих договорів.

Третій блок результатів пов'язаний з аналізом різних типів договорів, у межах яких працюють інвестиційні трибунали. Виявлено, що у вимірі внутрішньоєвропейських двосторонніх інвестиційних договорів та Енергетичної хартії конфлікт між інтерпретаційною владою трибуналів і автономією права ЄС набуває особливо гострої форми. Тут інвестиційний арбітраж не лише застосовує принципи захисту інвестицій до спорів між інвесторами та державами-членами, а й робить це в умовах, коли одночасно діє й право ЄС із власними принципами рівності, пропорційності, правової визначеності та ефективності. Суд ЄС у таких ситуаціях реагує жорстко: фактично «вимикає» арбітражні положення у внутрішньоєвропейських відносинах і тим самим радикально звужує поле, у якому трибунали можуть самостійно формувати зміст принципів захисту інвестицій щодо держав-членів.

Водночас дослідження показує, що у випадку зовнішніх інвестиційних угод ЄС нового покоління конфігурація взаємодії є більш нюансованою. В інвестиційному суді, передбаченому CETA та іншими подібними угодами, принципи захисту інвестицій не усуваються, а навпаки, отримують уточнене нормативне закріплення: деталізується зміст стандарта справедливого та рівноправного ставлення, окреслюються межі доктрини легітимних очікувань, вводяться застереження на користь регуляторної свободи сторін. При цьому, однак, інтерпретаційна юрисдикція такого суду жорстко обмежується: йому прямо забороняється тлумачити право ЄС, а його рішення не можуть ставити під сумнів пріоритет установчих договорів. У результаті формується інституційна модель, у якій інвестиційний суд є органом тлумачення принципів захисту інвестицій у зовнішньому вимірі, але контроль за їх сумісністю з автономією права ЄС залишається за Судом Союзу.

Четвертий істотний результат полягає у виявленні декількох моделей взаємодії між інтерпретаційною юрисдикцією інвестиційних трибуналів і вимогами автономії права ЄС. У найрадикальнішій моделі, що втілилася у внутрішньоєвропейських спорах, судова система ЄС фактично «закриває» простір для інвестиційних трибуналів, залишаючи їм можливість тлумачити принципи захисту інвестицій лише у відносинах за участю третіх держав. У компромісній моделі, реалізованій в угодах нового покоління, інтерпретаційна юрисдикція спеціалізованих інвестиційних судів визнається, але інтегрується у багаторівневу структуру, де Суд ЄС зберігає остаточний нагляд за тим, щоб тлумачення принципів захисту інвестицій не підривало цілісності правопорядку Союзу. Нарешті, на рівні поточних обговорень багатостороннього інвестиційного суду постає третя, ще не остаточно оформлена модель, у межах якої держави прагнуть надати новому органу широку інтерпретаційну владу, але при цьому змушені враховувати «червоні лінії», накреслені Судом ЄС щодо автономії його правопорядку.

Загалом результати дослідження дозволяють стверджувати, що інтерпретаційна юрисдикція інвестиційних трибуналів щодо принципів захисту інвестицій в європейському контексті більше не може розглядатися як суто технічне питання міжнародного інвестиційного права. Вона перетворилася на вузловий пункт зіткнення двох різних

уявлень про природу правового порядку: децентралізованого, побудованого на консенсусі держав і гнучкому арбітражному тлумаченні, та централізованого, заснованого на конституційній автономії права ЄС і монополії Суду ЄС на остаточне тлумачення цього права.

**Висновки**

Узагальнюючи отримані результати, можна зробити кілька ключових висновків. По-перше, інтерпретаційна юрисдикція інвестиційних трибуналів щодо принципів захисту інвестицій історично формувалася як відносно незалежна від внутрішніх правопорядків держав і спиралася головним чином на текст договорів та Віденську конвенцію про право міжнародних договорів. У такій конфігурації трибунали набули значної свободи у формуванні змісту стандартів захисту інвестицій, що дозволило їм активно використовувати принципи справедливого та рівноправного ставлення, повного захисту і безпеки, легітимних очікувань тощо для розширення простору відповідальності держав.

По-друге, поява й еволюція права ЄС як автономного правопорядку із власною судовою системою та загальними принципами права суттєво змінили умови, в яких реалізується ця інтерпретаційна юрисдикція. У внутрішньоєвропейському вимірі Суд ЄС фактично поставив під сумнів саму можливість існування арбітражних трибуналів, уповноважених тлумачити принципи захисту інвестицій у спорах за участю держав-членів, якщо таке тлумачення може торкатися права Союзу. Рішення у справах Achmea та Komstroy засвідчили, що там, де діє право ЄС, остаточне слово щодо застосування принципів, які впливають на розподіл регуляторних повноважень між державами-членами та Союзом, має належати Суду ЄС.

По-третє, у зовнішньому вимірі - у відносинах із третіми державами та в рамках угод нового покоління - автономія права ЄС не призвела до повного заперечення інтерпретаційної юрисдикції інвестиційних судів, але істотно її структурувала. Інвестиційний суд у межах CETA та потенційний багатосторонній інвестиційний суд розглядаються як прийнятні, лише якщо їх компетенція чітко обмежена договором, а тлумачення принципів захисту інвестицій не дає їм змоги фактично переглядати чи витісняти норми права ЄС. Це означає, що простір для творчої інтерпретації принципів захисту інвестицій звужується, а будь-яке їх застосування до ситуацій, де присутній елемент права Союзу, має узгоджуватися з вимогами автономії та ефективності цього права.

По-четверте, така трансформація має системні наслідки для майбутнього міжнародного інвестиційного права. Європейський досвід показує, що децентралізована модель інтерпретаційної влади інвестиційних трибуналів, яка тривалий час сприймалася як даність, може бути поставлена під сумнів там, де вона стикається з інтеграційними правопорядками конституційного типу. У цьому сенсі реакція ЄС на практику інвестиційних трибуналів не зводиться до захисту вузько розуміної «юрисдикційної ревнощів» Суду ЄС, а відображає глибшу потребу узгодити захист інвестицій із базовими принципами демократичної легітимації, рівності та правової визначеності, закладеними в установчих договорах.

Нарешті, для держав, що вибудовують свою договірну політику у сфері інвестицій за участю ЄС, зокрема для України, результати аналізу означають необхідність виходити за межі суто економічних міркувань і враховувати правову архітектуру, у межах якої діятиме майбутній інвестиційний режим. Вибір між класичним арбітражем та новими інституційними моделями, формулювання стандартів захисту інвестицій і процедурних положень мають оцінюватися не лише з позицій «привабливості» для інвестора, а й з огляду на сумісність із автономією права ЄС та прогнозовану реакцію Суду ЄС на практику інвестиційних трибуналів. У цьому і полягає головний виклик, який інтерпретаційна юрисдикція інвестиційних трибуналів становить для права Європейського Союзу, і водночас головний напрямок подальших досліджень.

**Література**

1. Hindelang S. Conceptualisation and Application of the Principle of Autonomy of EU

Law – The CJEU's Judgement in Achmea Put in Perspective. European Law Review. 2019. Vol. 44, No. 3. P. 383–400. kluwerlawonline.com

2. Lavranos N. CJEU Opinion 1/17: Keeping International Investment Law and EU Law Strictly Apart. European Investment Law and Arbitration Review. 2019. Vol. 2019, No. 4. P. 240–259. DOI: 10.1163/24689017_00401011.

3. Krajewski M. Towards Comprehensive Reform of Investment Protection: From a Regime of Privileges to a Level Playing Field. Study for the Greens/EFA Group in the European Parliament. Brussels, 2020.

4. From Bilateral Arbitral Tribunals and Investment Courts to a Multilateral Investment Court / eds. M. Bungenberg, A. Reinisch. Heidelberg; Berlin: Springer, 2020. 702 p. DOI: 10.1007/978-3-662-60766-5. Dokumen

5. Odermatt J. Is EU Law International? Case C-741/19 Republic of Moldova v Komstroy LLC and the Autonomy of the EU Legal Order. European Papers. 2021. Vol. 6, No. 3. P. 1255–1268. DOI: 10.15166/2499-8249/522. Gem Stones+1

6. Bekkedal T. Autonomy or Unity? Investment Protection (ISDS) and the Principle of Equality Before the Law. European Papers. 2021. Vol. 6, No. 1. P. 713–739. DOI: 10.15166/2499-8249/496. researchportal.vub.be+1

7. Groussot X., Öberg M.-L. The Web of Autonomy of the EU Legal Order: Achmea. In: Butler G., Wessel R. A. (eds.). EU External Relations Law: The Cases in Context. Oxford; Portland: Hart Publishing, 2022. P. 927–937. Gem Stones

8. Contartese C., Andenas M. Opinion 1/17 and Its Themes: An Overview. European Papers. 2021. Vol. 6, No. 1. P. 621–630. DOI: 10.15166/2499-8249/491.

9. Contartese C. Achmea and Opinion 1/17: Why Do Intra and Extra-EU Bilateral Investment Treaties Impact Differently on the EU Legal Order? European Central Bank. Legal Working Paper Series. 2019. No. 19. Frankfurt am Main: European Central Bank.

10. Court of Justice of the European Union. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 6 March 2018, Slovak Republic v Achmea BV, Case C-284/16, ECLI:EU:C:2018:158.

11. Court of Justice of the European Union. Opinion 1/17 of the Court (Full Court) of 30 April 2019, EU-Canada Comprehensive Economic and Trade Agreement (CETA), ECLI:EU:C:2019:341.

**References**

Hindelang, S. (2019). Conceptualisation and application of the principle of autonomy of EU law: The CJEU's judgment in Achmea put in perspective. *European Law Review, 44*(3), 383–400. [in English].

Lavranos, N. (2019). CJEU Opinion 1/17: Keeping international investment law and EU law strictly apart. *European Investment Law and Arbitration Review, 2019*(4), 240–259. https://doi.org/10.1163/24689017_00401011 [in English].

Krajewski, M. (2020). *Towards comprehensive reform of investment protection: From a regime of privileges to a level playing field*. Study for the Greens/EFA Group in the European Parliament. [in English].

Bungenberg, M., & Reinisch, A. (Eds.). (2020). *From bilateral arbitral tribunals and investment courts to a multilateral investment court*. Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-662-60766-5 [in English].

Odermatt, J. (2021). Is EU law international? Case C-741/19 Republic of Moldova v Komstroy LLC and the autonomy of the EU legal order. *European Papers, 6*(3), 1255–1268. https://doi.org/10.15166/2499-8249/522[in English].

Bekkedal, T. (2021). Autonomy or unity? Investment protection (ISDS) and the principle of equality before the law. *European Papers, 6*(1), 713–739. https://doi.org/10.15166/2499-8249/496 [in English].

Groussot, X., & Öberg, M.-L. (2022). The web of autonomy of the EU legal order: Achmea. In G. Butler & R. A. Wessel (Eds.), *EU external relations law: The cases in context* (pp. 927–937). Hart. [in English].

Contartese, C., & Andenas, M. (2021). Opinion 1/17 and its themes: An overview. *European Papers, 6*(1), 621–630. https://doi.org/10.15166/2499-8249/491 [in English].

Contartese, C. (2019). *Achmea and Opinion 1/17: Why do intra and extra-EU bilateral investment treaties impact differently on the EU legal*

*order?* European Central Bank, Legal Working Paper Series (No. 19). [in English].

Court of Justice of the European Union. (2018). *Judgment of the Court (Grand Chamber) of 6 March 2018, Slovak Republic v Achmea BV* (Case C-284/16, EU:C:2018:158). [in English].

Court of Justice of the European Union. (2019). *Opinion 1/17 of the Court (Full Court) of 30 April 2019, EU-Canada Comprehensive Economic and Trade Agreement (CETA)* (EU:C:2019:341). [in English].

## INTERPRETATIVE JURISDICTION OF INVESTMENT TRIBUNALS OVER INVESTMENT PROTECTION PRINCIPLES: CHALLENGES TO THE AUTONOMY OF EU LAW

The article explores how investment tribunals exercise interpretative jurisdiction over investment protection principles in international treaties and how this interpretative power interacts – and often clashes – with the autonomy of European Union law. The analysis focuses, first, on core principles of investment protection such as fair and equitable treatment, full protection and security, the prohibition of arbitrary expropriation, the protection of investors' legitimate expectations and procedural guarantees of access to an independent forum, and, second, on the ways in which arbitral tribunals use these principles to engage in "supplementary law-making" beyond the treaty text. It is shown that the broad and creative interpretation of these principles, characteristic of much arbitral practice, is increasingly perceived by the Court of Justice of the European Union (CJEU) and by national courts of the Member States as a threat to the institutional balance of the Union, its constitutional identity and the effective functioning of the internal market. On the basis of cases such as Achmea and Komstroy, as well as Opinion 1/17 on CETA and selected arbitral awards, the article traces the emergence of a "conflict of interpretations", where the same set of treaty provisions and investment protection principles is read differently by investment tribunals and by the CJEU.

The article argues that this conflict is structural rather than accidental, as it rests on different understandings of the sources of legitimacy of interpretative authority: for investment tribunals, such legitimacy derives primarily from state consent to arbitration and from the Vienna Convention on the Law of Treaties, whereas for the European Union it is rooted in the founding Treaties, in the general principles of EU law and in the CJEU's role as the ultimate guardian of the autonomy of the EU legal order. The CJEU's reaction to arbitral practice has led to the delegitimisation of intra-EU bilateral investment treaties, to a restrictive reading of the Energy Charter Treaty in intra-EU relations and, at the same time, has stimulated the development of new institutional models – from investment courts in EU agreements to the project of a Multilateral Investment Court – in which the interpretative jurisdiction over investment protection principles must be reshaped in the light of the constitutional constraints of EU law. Methodologically, the research combines formal-legal, comparative and contextual analysis of case-law and scholarly writings in order to identify possible models for reconciling the interpretative authority of investment tribunals with the autonomy of EU law.

**Key words:** interpretative jurisdiction, investment arbitration, investment protection principles, autonomy of EU law, Court of Justice of the EU, international investment treaties, Achmea, Komstroy, CETA.