

# Część pierwsza. Zagadnienia ogólne

## Rozdział I. Podstawowe pojęcia i założenia

### § 1. Inwestycje i aktywa specyficzne dla relacji

#### I. Inwestycje

Pojęcie inwestycji ma w naukach ekonomicznych wiele definicji<sup>1</sup>. W szerokim ujęciu inwestycja rozumiana jest zwykle jako zaangażowanie zasobów w celu uzyskania w przyszłości korzyści ekonomicznych<sup>2</sup>. Pojęcie zasobów rozumiane jest szeroko. Obejmuje ono wszystko, co jest potrzebne do uzyskania planowanych korzyści. Są to nie tylko środki pieniężne. Zasoby to zarówno materialne, jak i niematerialne składniki majątkowe, a także czas, praca fizyczna i umysłowa itp.<sup>3</sup>. Pojęcie korzyści ekonomicznych dotyczy wszystkich – zarówno materialnych, jak i niematerialnych – efektów inwestycji, które można uznać za służące interesom podmiotu realizującego inwestycję. Obejmuje ono przychody pieniężne, uzyskanie własności i innych praw majątkowych, a także korzyści, takie jak umocnienie pozycji konkurencyjnej, uzyskanie przewagi psychologicznej, uzyskanie dobrej reputacji itp.

Pojęcie inwestycji używane jest też w węższym znaczeniu. W literaturze ekonomicznej obejmuje się nim niekiedy wyłącznie proces kreacji nowych przedmiotów kapitału rzeczowego<sup>4</sup>. Zgodnie z art. 3 pkt 17 RachunkU, inwestycje to aktywa posiadane przez jednostkę w celu osiągnięcia z nich korzyści ekono-

---

<sup>1</sup> Zestawienie definicji por. W. Rogowski, Rachunek, s. 12–13.

<sup>2</sup> Por. np. V.A. Avadhani, Investment, s. 42; J. Downes, J.E. Goldman, Dictionary, s. 350; D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, Ekonomia, t. 2, s. 25; B. Hiriyappa, Investment, s. 2; T. Obrębski, [w:] S. Marciniak (red.), Makro, s. 353; W. Rogowski, Rachunek, s. 13.

<sup>3</sup> J. Downes, J.E. Goldman, Dictionary, s. 350; A. Hamrol, W. Mantura, Zarządzanie, s. 138.

<sup>4</sup> W. Samecki, Wprowadzenie, s. 121.

micznych wynikających z przyrostu wartości tych aktywów, uzyskania przychodów w formie odsetek, dywidend (udziałów w zyskach) lub innych pożytków, w tym również z transakcji handlowej, a w szczególności aktywa finansowe oraz te nieruchomości i wartości niematerialne i prawne, które nie są użytkowane przez jednostkę, lecz są posiadane przez nią w celu osiągnięcia tych korzyści<sup>5</sup>. W wąskim ujęciu inwestycje są zatem rodzajem aktywów (przedmiotów majątkowych). W szerokim znaczeniu efektem inwestycji nie musi być nabycie lub wytworzenie aktywów. Jest to raczej cały proces alokacji zasobów, którego efektem może być m.in. realizacja celów, których nie da się ująć w bilansie jako wartości majątkowych (np. przewaga psychologiczna w stosunku do kontrahenta). W ciągu dalszych rozważań pojęcie inwestycji będzie używane w szerokim znaczeniu.

## II. Inwestycje specyficzne

Inwestycję ujmuje się także jako poświęcenie bieżących wartości dla uzyskania w przyszłości korzyści obciążonych ryzykiem<sup>6</sup>. W każdym przypadku kluczowym elementem dla inwestycji jest stan niepewności co do przyszłych okoliczności, od których zależy osiągnięcie korzyści oraz ich rozmiar<sup>7</sup>. Do typowych okoliczności, które mają wpływ na osiągnięcie korzyści z inwestycji, można zaliczyć m.in. wahania kursu (wartości) aktywów, działania podmiotów konkurencyjnych, zmianę nastrojów konsumentów, zmieniające się regulacje prawne itp. Przytoczone tu tytułem przykładu czynniki mają charakter ogólny. Wpływają jednocześnie na wiele podmiotów i wiele inwestycji. Na efektywność inwestycji wpływ mają także czynniki szczególne, które dotyczą indywidualnie określonych podmiotów i konkretnych inwestycji. Z tego punktu widzenia wyróżnia się inwestycje nazywane jako inwestycje specyficzne (*specific investment*) lub inwestycje specyficzne dla relacji (*realtion-specific investment*) lub inwestycje specyficzne dla transakcji (*transaction specific investment*). Są to inwestycje, których pełna efektywność zależy od zawarcia i wykonania umowy ze ściśle określonym podmiotem<sup>8</sup>. Niekiedy definiuje się je jako inwestycje, które nie mogą znaleźć zastosowania poza relacją umowną z określonym podmiotem<sup>9</sup>. Wyraźnie prze-

---

<sup>5</sup> Przytoczona definicja uzupełniona jest regułą dotyczącą zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji. W ich przypadku przez inwestycje rozumie się lokaty. A. Helin, [w:] S. Sołtysiński, A. Szajkowski, A. Szumański, J. Szwaja, Kodeks, t. 5, s. 731.

<sup>6</sup> J. Hirschlaifer, Investment, s. 509; K. Jajuga, T. Jajuga, Inwestycje, s. 9; B. Hiriyappa, Investment, s. 3.

<sup>7</sup> Por. literatura zacytowana w przypisie 6.

<sup>8</sup> Przegląd różnych definicji sformułowanych w literaturze zob. G. De Vita, A. Tekaya, C.L. Wang, The Many, s. 331.

<sup>9</sup> O.E. Williamson, The Economic, s. 95; T. Brown, M. Potoski, Transaction, s. 335; C. Morill, J. Morill, Internal, s. 494; T.F. Espino-Rodríguez, A.M. Gil-Padilla, The Relationship, s. 398; G. John, B.A. Weitz, Forward, s. 340; B.E. Hermalin, Holdup, s. 132.

waża jednak szersze ujęcie inwestycji specyficznych. Zgodnie nim, są to inwestycje, które osiągają maksymalną wartość wyłącznie w relacji umownej z określonym podmiotem. Nie wyklucza to alternatywnych zastosowań inwestycji, jednak korzyści, jakie przynosi ona poza relacją z określonym podmiotem, są istotnie mniejsze<sup>10</sup>. Można w związku z tym posłużyć się także pojęciem specyficznej wartości inwestycji. Jest to ta część jej wartości, która zależy od istnienia umowy ze ściśle określonym podmiotem<sup>11</sup>. W dalszym ciągu rozważań pojęcie inwestycji specyficznych używane będzie w stosunku do wszystkich inwestycji, co do których można przyjąć, że mają wartość specyficzną.

Źródłem specyficznej wartości inwestycji mogą być różne okoliczności. W literaturze wskazuje się przede wszystkim: rodzaj wytwarzanych lub nabywanych aktywów materialnych, inwestowanie w kapitał ludzki, lokalizację inwestycji, czynniki związane z upływem czasu i koordynacją między podmiotami oraz cechy organizacji, która realizuje inwestycję<sup>12</sup>. Aktywa będące przedmiotem inwestycji mogą jej nadać cechę inwestycji specyficznej z kilku powodów. Może to wynikać ze szczególnego przeznaczenia aktywów. Dostawca, który inwestuje w wytworzenie silnika dostosowanego do konkretnego, szczególnego typu jednostki morskiej, nie będzie mógł wykorzystać go w inny sposób, niż sprzedając go stoczni, która buduje konkretną jednostkę. Wytwarzane przez innego producenta odlewy nadają się wyłącznie do zastosowania w montażu silników produkowanych przez jednego określonego producenta itp.<sup>13</sup>. Podobnym przykładem jest inwestycja franchisingobiorcy w składniki majątkowe (szyldy, reklamy, wystrój wnętrza lokali, urządzenia), które mogą być wykorzystane wyłącznie na podstawie umowy franchisingowej<sup>14</sup>. Niekiedy jako inwestycje specyficzne traktuje się nakłady na aktywa, które nadają się do wykorzystania w umowach z wieloma podmiotami, jednak *de facto* w danej sytuacji rynkowej mogą być wykorzystane w umowie wyłącznie z jednym podmiotem. Z reguły są to inwestycje realizowane niejako na zamówienie, z myślą o obsłudze umów długotermino-

---

<sup>10</sup> O.E. Williamson, *The Economic*, s. 55; R. Lohtia, C.M. Brooks, R.E. Krapfel, *What constitutes*, s. 261; K.D. Brouthers, L.E. Brouthers, *Why service*, s. 1181; J.B. Heide, G. John, *Alliances*, s. 27; A.R. Vining, S. Globerman, *A conceptual*, s. 11; J.B. Barney, W. Hesterley, [w:] S.R. Clegg, C. Hardy, W.R. Nord (red.), *Handbook*, s. 119; G. Walker, D. Weber, *A Transaction*, s. 373; E. Anderson, *The Salesperson*, s. 238; C. Deegan, *Efficient*, s. 2–3; D. Lamminmaki, *Why Do*, s. 517; S.N. Wiggins, *The Economics*, s. 607; M.P. Kang, J.T. Mahonay, D. Tan, *Why Firms*, s. 117; D. Besanko, D. Dranove, M. Shanley, S. Schaeffer, *Economics*, s. 137; B. Klein, [w:] P.G. Klein, M.G. Sykuta (red.), *Elgar*, s. 120; S.E. Masten, [w:] G.E. Carroll, D.J. Teece (red.), *Firms*, s. 40.

<sup>11</sup> M. Artigot-Golobardes, F. Gómez Pomar, [w:] G. de Geest (red.), *Contract*, s. 314.

<sup>12</sup> Por. m.in. O.E. Williamson, *The Economic*, s. 55–57; oraz G. De Vita, A. Tekaya, C.L. Wang, *The Many*, s. 334–335.

<sup>13</sup> Por. G. De Vita, A. Tekaya, C.L. Wang, *The Many*, s. 334; D. Besanko, D. Dranove, M. Shanley, S. Schaeffer, *Economics*, s. 137.

<sup>14</sup> A.W. Dnes, *Franchise*, s. 261.

wych<sup>15</sup>. Przykładami mogą być tutaj m.in. rozbudowa własnej mocy produkcyjnej w celu sprostania konkretnej długoterminowej umowie dostawy, budowa magazynów portowych służących długoterminowej umowie składu itd.<sup>16</sup>. Cechy inwestycji specyficznej ma także inwestowanie w kapitał ludzki<sup>17</sup>. Inwestycja w wiedzę i umiejętności określonej osoby może przynieść korzyści pod warunkiem obowiązywania umowy, która pozwala skorzystać z wiedzy i umiejętności osoby, która je nabyła<sup>18</sup>. Nie jest to jednak jedyny czynnik wpływający na specyficzny charakter inwestycji w kapitał ludzki. Świadczenie usług w ramach procesu outsourcingu wymaga najczęściej przeszkolenia personelu wykonawcy (insourcera) w szczególnych metodach i procedurach stosowanych u zamawiającego (outsourcera). Efektywność takiej inwestycji zależy od obowiązywania umowy regulującej proces outsourcingu. Poza tą relacją wykorzystanie wiedzy i umiejętności dotyczących przedsiębiorstwa zamawiającego jest nie tylko niedozwolone, lecz także w wielu wypadkach niemożliwe<sup>19</sup>. Lokalizacja inwestycji jest czynnikiem, który nie w każdym przypadku nadaje inwestycji charakter specyficzny. W niektórych branżach może jednak wpłynąć na zdolność do świadczenia usług lub sprzedaży określonym podmiotom. Jako typowy przykład takich inwestycji wymienia się zakłady energetyczne lokowane w pobliżu przedsiębiorstw wydobywczych, inwestycje w zakłady kooperujące w przemyśle stalowym, w którym odległość między przedsiębiorstwami jest istotnym czynnikiem generowania kosztów, a także inwestycje w aktywa, które nie są mobilne do tego stopnia, że ich przeniesienie jest technicznie niemożliwe albo ekonomicznie nieopłacalne (np. niektóre wielkogabarytowe maszyny górnicze)<sup>20</sup>. Także inne okoliczności faktyczne mogą decydować o specyficznym charakterze inwestycji. Przykładowo krótki okres przydatności produktów wytwarzanych na zamówienie może powodować, że w praktyce nie można zbyć ich innej osobie niż zamawiającemu. Wskazuje się także, że inwestycja ma charakter specyficzny,

---

<sup>15</sup> Taka sytuacja określana jest jako *dedicated asset specificity*. Odróżnia się ją od sytuacji, w której specyficzna wartość aktywów wynika z ich cech naturalnych *physical asset specificity*. G. De Vita, A. Tekaya, C.L. Wang, *The Many*, s. 334; D. Besanko, D. Dranove, M. Shanley, S. Schaeffer, *Economics*, s. 137; O.E. Williamson, *The Economic*, s. 115.

<sup>16</sup> G. De Vita, A. Tekaya, C.L. Wang, *The Many*, s. 334; D. Besanko, D. Dranove, M. Shanley, S. Schaeffer, *Economics*, s. 137–138.

<sup>17</sup> Nie dotyczy to sytuacji, w której przedsiębiorca będący osobą fizyczną inwestuje we własne umiejętności i wiedzę.

<sup>18</sup> G. De Vita, A. Tekaya, C.L. Wang, *The Many*, s. 334; D. Besanko, D. Dranove, M. Shanley, S. Schaeffer, *Economics*, s. 138.

<sup>19</sup> J. Barthélemy, B.V. Quélin, *Complexity*, s. 1781–1782.

<sup>20</sup> P.L. Joskow, *Asset*, s. 95 i n.; D. Besanko, D. Dranove, M. Shanley, S. Schaeffer, *Economics*, s. 137; G. De Vita, A. Tekaya, C.L. Wang, *The Many*, s. 334.

jeżeli jej przedmiotem są aktywa, „których wartość zależy w znacznym stopniu od terminowego dostarczenia ich określonej podmiotowi”<sup>21</sup>.

### III. Specyficzne inwestycje kooperatywne i niekooperatywne

W kontekście ekonomii transakcji inwestycje specyficzne dzieli się na dwie kategorie: inwestycje kooperatywne i niekooperatywne (egoistyczne)<sup>22</sup>. Pierwsze to inwestycje, które bezpośrednio przynoszą korzyść drugiej stronie relacji umownej. Zwiększają one wartość świadczenia strony, która je realizuje, i z reguły wykonywane są w nadziei uzyskania odpowiednich korzyści w wyniku świadczenia wzajemnego kontrahenta lub w celu zwiększenia prawdopodobieństwa zawarcia umowy. Do tego typu inwestycji zaliczyć można np. poniesienie nakładów na dostosowanie seryjnie produkowanej maszyny do indywidualnych i unikalnych wymagań zamawiającego, przeszkolenie personelu wykonawcy świadczącego usługi w zakresie obsługi księgowej w specyficznych procedurach stosowanych przez zamawiającego, zbieranie przez architekta informacji o specyficznych uwarunkowaniach terenu, którego mają dotyczyć prace projektowe itd. Specyficzne inwestycje niekooperatywne to te, które mają bezpośrednio przynieść korzyści stronie, która je realizuje. Polegają one np. na zmniejszeniu kosztów własnego świadczenia, na pracach adaptacyjnych dostosowujących własną infrastrukturę techniczną do specyficznych cech świadczenia kontrahenta itd.<sup>23</sup>.

### IV. Aktywa specyficzne

Z pojęciem inwestycji specyficznych ściśle związane jest pojęcie aktywów specyficznych. Zgodnie z art. 3 pkt 12 Rachunku, aktywa to kontrolowane przez jednostkę zasoby majątkowe o wiarygodnie określonej wartości, powstałe w wyniku przeszłych zdarzeń, które spowodują w przyszłości wpływ do jednostki korzyści ekonomicznych. Zasoby majątkowe definiowane bywają jako prawdopodobne przyszłe korzyści ekonomiczne kontrolowane lub uzyskane w wyniku przeszłych transakcji lub zdarzeń<sup>24</sup>. Nie jest to jedyna definicja zasobów majątkowych. W ujęciu prawnym pojęcie majątku ma węższy zakres. Zgodnie z przyjętym poglądem majątek w ścisłym znaczeniu to ogół praw o charakterze mająt-

---

<sup>21</sup> T.W. Malone, J. Yates, R.I. Benjamin, *Electronic*, s. 486.

<sup>22</sup> Ch. Yeoun-Koo, D.B. Hausch, *Cooperative*, s. 125.

<sup>23</sup> Tamże, s. 125–126; J.P. Kostritsky, *Uncertainty*, s. 1389–1390; P.W. Schmitz, *Simple*, s. 180.

<sup>24</sup> Ph. Roland, *Essential*, s. 24.

kowym przysługujących określonej jednostce<sup>25</sup>. Wiele korzyści ekonomicznych, które mieszczą się w szerokim ekonomicznym pojęciu aktywów (np. reputacja, przewaga psychologiczna), nie ma charakteru praw majątkowych.

Aktywa specyficzne (*relation-specific assets*) można zdefiniować jako przedmioty majątkowe, które mają wartość specyficzną, tj. wartość, która zależy od zawarcia i obowiązywania umowy z określonym podmiotem<sup>26</sup>. Nie w każdym przypadku inwestycja specyficzna wiąże się z powstaniem aktywów specyficznych w znaczeniu prawnym. W szczególności w przypadku inwestycji poprzedzających zawarcie umowy starania związane z uzyskaniem przewagi negocjacyjnej, dobrej reputacji itp., jakkolwiek mają prowadzić do uzyskania korzyści ekonomicznych, nie wiążą się one z nabyciem praw majątkowych. Trudno je także w ścisłym znaczeniu traktować jako zasoby pozostające pod kontrolą jednostki. Specyficzna wartość aktywów może być zaplanowanym efektem inwestycji. Nie jest jednak wykluczone, że określone aktywa będą nabywane lub wytwarzane bez zamiaru osiągnięcia korzyści związanych z daną relacją i w tym znaczeniu nie będzie można mówić o inwestycji specyficznej. Specyficzna wartość nabytych lub wytworzonych aktywów może wynikać ze zmiany okoliczności faktycznych lub z celowych działań innych osób, które powodują, że dane aktywa nabywają specyficzną wartość w razie zawarcia umowy z określonym podmiotem. Przykładem takiej sytuacji może być zmiana wartości praw do wynalazku wynikająca z faktu, że podmiot, któremu prawa do wynalazku nie przysługują, odkrył nowe sposoby jego wykorzystania, specyficzne dla prowadzonego przez siebie przedsiębiorstwa (np. ze względu na unikalną strukturę pokładów kopaliny). Osoba, która odkryła nowe zastosowania istniejącego już wynalazku, może z nich skorzystać pod warunkiem uzyskania stosowanej zgody od osoby, której prawa do wynalazku przysługują. W tym sensie inwestycja w odkrycie nowych zastosowań jest inwestycją specyficzną. W jej wyniku istniejące już prawa własności przemysłowej zyskują nową wartość. Jeżeli zastosowania odnoszą się wyłącznie do przedsiębiorstwa osoby, która je odkryła, to także dla osoby, której przysługują prawa do stworzonego wcześniej wynalazku, ewentualne korzyści wynikające z odkrycia nowych zastosowań, mają charakter specyficzny. Mogą zostać osiągnięte wyłącznie pod warunkiem uregulowania prawa korzystania z wynalazku oraz ustalenia wynagrodzenia z tego tytułu z osobą, która odkryła nowe zastosowania. Prawa do wynalazku w opisywanym przykładzie mają charakter aktywów specyficznych dla relacji. Cecha ta nie jest

---

<sup>25</sup> Por. m.in. A. Dyoniak, Pojęcie, s. 119 i n.; M. Bednarek, Mienie, s. 30–31; W. Katner, [w:] M. Pyziak-Szafnicka (red.), Kodeks, art. 44, teza 6; S. Rudnicki, R. Trzaskowski (aktualizacja), [w:] J. Gudowski (red.), Kodeks, t. I, s. 232; E. Skowrońska-Bocian, [w:] K. Pietrzykowski (red.), Kodeks, t. I, s. 249; E. Gniewek, [w:] E. Gniewek, P. Machnikowski (red.), Kodeks, s. 111.

<sup>26</sup> Różne sformułowania definicji zestawiają G. De Vita, A. Tekaya, C.L. Wang, The Many, s. 331.

jednak wynikiem inwestycji specyficznej strony, której prawa te przysługują. Jak widać, specyficzna wartość aktywów nie zawsze musi wynikać z inwestycji osoby, która te aktywa kontroluje. Dalsze rozważania koncentrować się będą przede wszystkim wokół inwestycji realizowanych świadomie jako inwestycje o charakterze specyficznym dla relacji.

## § 2. Znaczenie inwestycji specyficznych i kosztów przypadłych dla ekonomii transakcji

### I. Inwestycje specyficzne a konkurencja

Realizacja inwestycji specyficznych wpływa na ekonomiczne uwarunkowania uczestnictwa w grze rynkowej. Jedną z podstaw zjawiska konkurencji jest możliwość dokonania wyboru kontrahenta spośród różnych podmiotów oferujących analogiczne (konkurencyjne) świadczenia. Uczestnicy gry rynkowej, dążąc do maksymalizacji własnych korzyści, kierują się w tym wyborze cechami świadczenia proponowanego przez potencjalnego kontrahenta (m.in. jego zakresem, jakością itd.) oraz cechami kontrahenta (m.in. jego reputacją, zdolnością do wykonania zobowiązań itd.). Czynnikiem decydującym o konkurencji na rynku jest także możliwość zmiany kontrahenta. Ryzyko utraty klienta jest czynnikiem, który wywiera wpływ przy określaniu oczekiwań co do warunków umowy oraz przy jej wykonaniu<sup>27</sup>. Realizacja inwestycji specyficznej wiąże stronę, która zrealizowała inwestycje ze ściśle określonym kontrahentem. Zakończenie relacji kontraktowej z tą osobą oznacza brak możliwości czerpania korzyści ze zrealizowanej inwestycji lub ograniczenie rozmiaru tych korzyści. Nieuzyskanie korzyści można potraktować jako koszt zmiany kontrahenta. W rezultacie zawarcie umowy z alternatywnym kontrahentem, który oferuje świadczenie o wyższej wartości (pieniężne lub niepieniężne), może okazać się nieopłacalne ze względu na ukryte koszty związane z nieuzyskaniem przychodów ze zrealizowanej już inwestycji specyficznej lub koszty związane z nową inwestycją specyficzną potrzebną dla realizacji umowy z alternatywnym kontrahentem. Realizacja inwestycji specyficznej izoluje do pewnego stopnia podmiot, który ją zrealizował, z normalnej gry rynkowej<sup>28</sup>. Specyficzna wartość aktywów

---

<sup>27</sup> Co do wyboru jako podstawy mechanizmu konkurencji por. np. *W. Samecki*, Wprowadzenie, s. 65–66.

<sup>28</sup> *S.E. Masten*, [w:] *G.E. Carroll, D.J. Teece* (red.), *Firms*, s. 40.

oraz wartość nakładów na inwestycje specyficzne mogą być z tego względu traktowane jako jeden z desygnatów pojęcia kosztów transakcyjnych<sup>29</sup>.

## II. Związanie (*hold-up*) i quasi-renty

Realizacja inwestycji specyficznych ma znaczenie nie tylko dla zakresu zjawiska konkurencji na rynku. Wpływa także istotnie na cechy relacji między podmiotem, który zrealizował inwestycje, a jego kontrahentem. Poniesienie nakładów, których efektywność zależy od istnienia relacji umownej z określonym podmiotem, tworzy silną motywację ekonomiczną do nawiązania i utrzymania tej relacji umownej. Jest to konsekwencja wyłączenia lub ograniczenia działania mechanizmów konkurencji w odniesieniu do tej transakcji. Wpływa to na siłę stron w relacji umownej. Tylko w przypadkach, w których obydwie strony zrealizowały istotne, porównywalne z ich punktu widzenia inwestycje specyficzne, można przyjąć, że ich pozycja kontraktowa jest równa. Jeżeli inwestycje zrealizowała wyłącznie jedna strona lub jeżeli jedna ze stron zrealizowała inwestycje w istotnie większym rozmiarze, to jej pozycja kontraktowa jest słabsza niż pozycja jej partnera. Wynika to stąd, że jej straty w razie niezawarcia umowy lub przedwczesnego zakończenia relacji umownej są większe niż straty drugiej strony, która nie zaangażowała się w inwestycje specyficzne, a zatem może efektywnie wykorzystać zasoby, którymi dysponuje także w umowie z innym podmiotem<sup>30</sup>. Jeżeli asymetria specyficznego zaangażowania w daną relację umowną jest znaczna, można mówić o tym, że podmiot, który zrealizował inwestycje specyficzne w większym rozmiarze, znajduje się w zależności ekonomicznej w stosunku do podmiotu, od którego uczestnictwa w umowie zależy efektywność zrealizowanych inwestycji specyficznych<sup>31</sup>.

Przewaga kontraktowa wynikająca ze zrealizowania przez drugą stronę inwestycji specyficznych w większym rozmiarze ma znaczenie, jeżeli przed uzyskaniem pełnego zwrotu z inwestycji specyficznej istnieją możliwości nienawiązania, nieprzedłużenia lub ustania relacji umownej, od której zależy jej ekonomiczna efektywność. W tych przypadkach o sile kontraktowej stron decyduje w znacznej mierze jakość ich opcji zewnętrznych, tj. korzyści, jakie poszczególne strony mogą osiągnąć, i strat, jakie mogą ponieść w razie niana-

---

<sup>29</sup> O.E. Williamson, *Comparative*, s. 282.

<sup>30</sup> Por. np. B. Klein, R.G. Crawford, A.A. Alchian, *Vertical*, s. 298–299.

<sup>31</sup> R. Natoli, L'Abuso, s. 108–109; A. Renda, *Esito*, s. 265; M. Spyra, [w:] T. Mróz, M. Stec, *Instytucje*, s. 208–211; a także w sposób opisowy bez odwoływania się do pojęcia inwestycji specyficznych F.L. Gambaro, A. Martini, *La subfornitura*, s. 520–521.



wiązania lub zakończenia relacji umownej<sup>32</sup>. Strona, która nie zrealizowała inwestycji specyficznych lub zrealizowała je w mniejszym rozmiarze, w razie nawiązania lub zakończenia relacji umownej ponosi mniejsze straty. Różnica między wartością inwestycji specyficznych w relacji z tym kontrahentem a wartością tej inwestycji wynikającą z kolejnej najlepszej możliwości jej wykorzystania umożliwia wywarcie presji w celu uzyskania korzyści kosztem strony, która zrealizowała inwestycję<sup>33</sup>. Można wyobrazić sobie sytuację, w której realna jest inwestycja specyficzna umożliwiająca świadczenie wyspecjalizowanych usług na rzecz określonego podmiotu, a najlepsze alternatywne wykorzystanie inwestycji specyficznej pozwala na osiągnięcie 20% korzyści, jakie można uzyskać pod warunkiem zawarcia i utrzymania relacji umownej, w której wykorzystanie inwestycji jest optymalne. Koszt inwestycji jest na poziomie 40% wartości jej optymalnego wykorzystania. Jeżeli odbiorca usług zdaje sobie sprawę z tych okoliczności, to zawierając umowę z podmiotem, który może zrealizować inwestycję, proponuje mu wynagrodzenie pozwalające na sfinansowanie inwestycji oraz osiągnięcie zysku. W przeciwnym razie inwestycja nie zostanie zrealizowana. Poniesienie nakładów na inwestycję specyficzną wiąże stronę, która zrealizowała inwestycję tak długo, jak inwestycja nie zostanie w pełni zamortyzowana. Ten efekt związania wynika z niemożliwości równie efektywnego wykorzystania zaangażowania zasobów w relacji umownej z innym podmiotem. Otwiera to drogę do wywierania presji przez drugą stronę. Może ona w miarę możliwości dążyć do wypowiedzenia i renegocjowania umowy. Wtedy strona, która zrealizowała inwestycję, znajdzie się w sytuacji, w której każda propozycja pozwalająca jej na osiągnięcie więcej niż 20% optymalnych korzyści, jest dla niej lepsza niż zerwanie stosunków umownych z dotychczasowym kontrahentem<sup>34</sup>. Znaczenie utrzymania relacji kontraktowej dla realizatora inwestycji specyficznych pozwala jego kontrahentowi na agresywne czerpanie korzyści kosztem interesów realizatora. Taka strategia określana jest w literaturze jako zachowanie oportunistyczne<sup>35</sup>. Zyski, które można osiągnąć dzięki presji, którą umożliwia istnienie różnicy między wartością korzyści osiąganymi przy optymalnym wykorzystaniu inwestycji specyficznej a wartością korzyści osiąganymi przy jej najlepszym alternatywnym użyciu, określa się jako quasi-renty<sup>36</sup>. Można zauważyć,

---

<sup>32</sup> Por. np. *P. Bolton, M. Dewatripont, Contract*, s. 522; *A. Schwartz, R.E. Scott, Precontractual*, s. 682; przyp. 58; *A. Muthoo, Bargaining*, s. 104 i n.; *tenże, On the Strategic*, s. 292 i n.

<sup>33</sup> *B. Klein, R.G. Crawford, A.A. Alchian, Vertical*, s. 298–299.

<sup>34</sup> Por. szczegółowe modele dotyczące renegocjacji umowy związanej z inwestycjami specyficznymi *U. Schweizer, Vertragstheorie*, s. 184 i n.; *P. Bolton, M. Dewatripont, Contract*, s. 491 i n.; *M. Dufwenberg, A. Smith, M. v. Essen, Holdup*, s. 896 i n.; *S. Narasimhan, Relationship*, s. 1077 i n.

<sup>35</sup> *B. Klein, R.G. Crawford, A.A. Alchian, Vertical*, s. 297–298; *A.O. Williamson, Markets*, s. 317; *J.P. Kostritsky, Reshaping*, s. 334.

<sup>36</sup> *B. Klein, R.G. Crawford, A.A. Alchian, Vertical*, s. 298.

że zmiana ustalonych warunków w celu uzyskania korzyści z quasi-renty jest faktycznie możliwa nie tylko w przypadkach, w których wiążąca strony umowa może być wypowiedziana lub gdy spełnione zostają przesłanki do odstąpienia od niej albo gdy została ona zawarta na czas krótszy niż czas amortyzacji inwestycji. Ryzyko strony, która zrealizowała inwestycję specyficzną, może wynikać także z bezprawnych działań kontrahenta. Nieuzasadniona odmowa wykonania umowy oraz żądanie zmiany jej treści, a także nieuzasadnione zastrzeżenia dotyczące jakości świadczenia mogą być uznane za istotne dla interesów strony, która zrealizowała inwestycję specyficzną ze względu na niebezpieczeństwo związane ze sposobem rozpoznania roszczeń oraz czas i koszty ewentualnego postępowania. Kontrahent żądający renegocjacji może liczyć na to, że strona, która zrealizowała inwestycję, uzna zgodę na jej żądania za korzystniejsze rozwiązanie niż ponoszenie kosztów i ryzyka procesu.

Ryzyko oportunistycznego zachowania kontrahenta uważane jest za jeden z głównych czynników, które utrudniają lub wręcz uniemożliwiają ekonomicznie efektywne ukształtowanie treści relacji umownych oraz optymalne ustalenie poziomu inwestycji specyficznych. Ryzyko znalezienia się w przymusowej sytuacji, a także ryzyko poniesienia strat wynikających z przywłaszczenia quasi-rent przez kontrahenta mogą zniechęcać do inwestycji oraz zawierania umów, które mogłyby przynieść korzyści zarówno z punktu widzenia interesu indywidualnego, jak i społecznego. Ekspozycja strony na wskazane ryzyka oraz jej związanie w relacji umownej, która pozwala na optymalne wykorzystanie inwestycji, określone są angielskim terminem *hold-up*<sup>37</sup>.

### III. Rynek, hierarchie i hybrydy

Znaczenie wskazanych wyżej ryzyk nie jest identyczne w każdej sytuacji gospodarczej. Ryzyka wynikające z możliwości oportunistycznego zachowania kontrahenta są znacznie mniejsze, jeżeli przed realizacją inwestycji zostanie zawarta umowa, która w sposób jednoznaczny określi prawa i obowiązki stron, wykluczy możliwość jej wypowiedzenia, odstąpienia od niej oraz ukonstytuuje efektywne sankcje na wypadek jej naruszenia<sup>38</sup>. Nie jest to jednak rozwiązanie możliwe w przypadku wszystkich inwestycji specyficznych. Umowa może być efektywnym narzędziem zabezpieczenia interesów strony realizującej inwestycję specyficzną wtedy, gdy znane są wszystkie lub zdecydowana większość istotnych okoliczności wpływających na ocenę korzyści i ciężarów ponoszonych przez

---

<sup>37</sup> Por. m.in. D. Acemoglu, R. Shimer, *Holdups*, s. 827 i n.; B.E. Hermalin, *Holdup*, s. 132–133; M. Dufwenberg, A. Smith, M. v. Essen, *Holdup*, s. 896 i n.; W.P. Rogerson, *Contractual*, s. 777 i n.

<sup>38</sup> O.A. Williamson, *Transaction-Cost*, s. 236–237; *tenże*, *Assessing*, s. 183.