

Wprowadzenie

„Ich właściwością jest
nie powtarzać się nigdy
w kształtach, odcieniach, pozach i układzie”
*Wisława Szymborska, Chmury*¹

§ 1. Inwestycja – wprowadzenie pojęcia

Pojęcie inwestycji, często wykorzystywane w języku potocznym, nie poddaje się łatwo próbom definiowania. Podobnie jak w przypadku chmur inwestycje można rozpoznać, trudniej natomiast opisać oraz wtłoczyć w sztywne ramy pojęciowe. Inwestycje mogą stanowić tak zróżnicowane przedsięwzięcia jak, z jednej strony, złożone projekty budowlane (autostrady, elektrownie), a z drugiej strony tworzenie witryn internetowych czy nabywanie instrumentów finansowych. Poszczególne inwestycje mogą różnić się czasem trwania, stopniem zaangażowania inwestora czy też generowanym zyskiem.

Z problemem określenia znaczenia pojęcia inwestycji mierzą się nie tylko nauki prawne, ale także nauki ekonomii i finansów². W ekonomii inwestycja zakłada najczęściej transfer środków do projektu o charakterze długoterminowym, którego celem jest osiągnięcie regularnych zysków oraz uczestnictwo podmiotu transferującego te środki, przynajmniej w pewnym zakresie, w zarządzaniu tym projektem oraz w ponoszeniu ryzyka biznesowego³. Z kolei w kontekście finansowym inwestycja określana jest jako nabycie określonych rodzajów aktywów, zarówno o charakterze udziałowym, jak i dłużnym⁴. Słownik terminologii finansowej definiuje inwestycję jako: „przeznaczenie określonej sumy

¹ W. Szymborska, *Wiersze wybrane*, s. 330.

² Zob. *M.H. Kosiński*, *Arbitraż inwestycyjny*, s. 1023, który wskazuje, że niewiele jest w naukach prawnych i ekonomicznych tak wieloznacznych pojęć jak termin „inwestycja”.

³ *R. Dolzer*, *The Notion*, s. 263.

⁴ *G. Abi-Saab*, *Zdanie odrębne do decyzji w sprawie jurysdykcji oraz dopuszczalności skargi z 4.8.2011 r. w sprawie Abaclat i inni przeciwko Republice Argentyny*, pkt 41.

pieniędzy dokonane w sposób, który pozwala oczekiwać zysku lub powiększenia kapitału”⁵. Słownik bankowości i finansów podaje dwa znaczenia pojęcia inwestycji: albo „takie ulokowanie środków pieniężnych, aby otrzymać odsetki oraz zwiększyć wartość tych środków”, albo „udziały, obligacje lub własność nabyta w celu wytworzenia większej wartości niż wydatkowana do ich nabywania”⁶.

Również w języku potocznym występuje przynajmniej kilka znaczeń pojęcia inwestycji. Słownik wyrazów obcych PWN wskazuje na trzy z nich:

- 1) przeznaczenie środków finansowych na powiększenie lub odtworzenie zasobów majątkowych albo na zakup papierów wartościowych;
- 2) część dóbr wytworzonych, która nie jest przeznaczona do bezpośredniej konsumpcji;
- 3) przedmiot będący efektem inwestowania⁷.

Z kolei Słownik języka polskiego PWN definiuje inwestycję jako: „nakład gospodarczy, którego celem jest stworzenie nowych lub powiększenie istniejących obiektów majątku trwałego”⁸.

Wymienione definicje pozwalają określić cechy wspólne rozumienia pojęcia inwestycji w języku potocznym oraz naukach ekonomicznych i finansowych. Są nimi:

- 1) działalność inwestora polegająca na przeznaczeniu środków finansowych do celów inwestycji;
- 2) rozciągnięcie inwestycji w czasie;
- 3) oczekiwanie osiągnięcia zysku rozumianego jako zwiększenie wartości zainwestowanych środków bądź stworzenie nowej wartości gospodarczej.

Inwestycja może być rozumiana albo jako działalność inwestora, albo jako środek służący do prowadzenia tej działalności, albo jako rezultat tej działalności będący efektem inwestowania.

⁵ S. Briscoe, J. Fuller, *Harrimann's Financial*, s. 179.

⁶ P.H. Collin, *Dictionary of*, s. 188.

⁷ E. Sobol (red.), *Słownik wyrazów*, s. 488.

⁸ E. Sobol, *Mały słownik*, s. 270.

§ 2. Niespójność interpretacji pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym

Zarysowany powyżej obraz inwestycji nie znajduje prostego przełożenia na interpretację tego pojęcia w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Orzecznictwo arbitrażowe stanowi konglomerat poglądów i opinii, z których niektóre odwołują się do wymienionych wyżej cech inwestycji, inne natomiast nie. Przyjęcie przez orzecznictwo arbitrażowe jednolitego sposobu interpretacji pojęcia inwestycji wydaje się zadaniem jeszcze trudniejszym niż w naukach ekonomicznych i finansowych.

Podczas gdy zgoda stron na arbitraż uznawana jest za kamień węgielny leżący u podstaw jurysdykcji trybunału arbitrażowego⁹, tak istnienie inwestycji, do którego odwołuje się ta zgoda, można uznać za podstawowy budulec jurysdykcji trybunału arbitrażowego. Nie jest to jednak budulec trwały ani jednorodny. Na różnorodność oraz zmienność w czasie poglądów dotyczących interpretacji pojęcia inwestycji mają wpływ: bezprecedensowe w historii rozprzestrzenienie się traktatów inwestycyjnych, których liczba przekroczyła 3300¹⁰, wzrost liczby inicjowanych przez inwestorów postępowań arbitrażowych¹¹, brak definicji inwestycji w poszczególnych procedurach arbitrażowych oraz zdecentralizowany charakter międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego. Okoliczności te stanowią główne przeszkody w wykształceniu się jednolitego rozumienia pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym.

W nadchodzących latach znaczenie gospodarcze międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego będzie wzrastać. Postrzeganie tego arbitrażu jako systemu rozstrzygania sporów pomiędzy inwestorami pochodzącymi z państw bogatej „Północy” przeciwko państwom biednego „Południa” należy już do przeszłości. Obecnie coraz więcej sporów arbitrażowych wytaczanych jest przeciwko państwom rozwiniętym. Zjawisko to będzie ulegało nasileniu

⁹ Zob. pkt 23 Raportu Dyrektorów Wykonawczych Banku Światowego, ICSID Convention, Regulation and Rules, ICSID/15, kwiecień 2006.

¹⁰ UNCTAD, World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy, Genewa 2017, s. 111.

¹¹ Z początkiem 2017 r. liczba znanych spraw arbitrażowych wynosiła 767, podczas gdy z początkiem 2011 r. takich spraw było jedynie 390. Zob. UNCTAD, World Investment Report 2017, s. 114; UNCTAD, World Investment Report 2011: Non-equity Modes of International Production and Development, Genewa 2011, s. 101–102. Zob. również przyp. 20 oraz rozdz. I, przyp. 31.

wraz z zawieraniem wielostronnych traktatów handlowych pomiędzy najbardziej rozwiniętymi gospodarkami świata, takich jak TPP¹², Kompleksowa Umowa Gospodarczo-Handlowa (CETA)¹³ czy też Transatlantyczne Partnerstwo w Dziedzinie Handlu i Inwestycji (TTIP)¹⁴, które przewidują wykorzystywanie przez inwestorów międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego. Coraz większego znaczenia nabiera w tym kontekście postulat zbalansowania rozbieżnych interesów inwestorów oraz państw przyjmujących inwestycje zagraniczne¹⁵.

Dominujący model konstruowania definicji inwestycji w traktatach inwestycyjnych zakłada przyznanie ochrony „każdemu rodzajowi aktywów” (*every kind of asset*). Definicja ta jest nie tylko szeroka¹⁶, ale również niedookreślona, ponieważ próbuje definiować pojęcie inwestycji przy pomocy bliżej niesprecyzowanego pojęcia aktywów. Dostyc często definicje inwestycji w traktatach inwestycyjnych obejmują ochroną takie kategorie jak „roszczenia pieniężne” (*claims to money*) czy „roszczenia o wykonanie świadczenia niepieniężnego” (*claims to performance*). Może to otwierać furtkę do dochodzenia w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym roszczeń wynikających z transakcji handlowych. Taka ścieżka byłaby możliwa przy wykorzystaniu procedur arbitrażowych utworzonych dla potrzeb arbitrażu handlowego (arbitraż UNCITRAL, arbitraż Sztokholmskiej Izby Handlowej – SCC), które nie ograniczają od strony przedmiotowej zakresu spraw poddawanych rozstrzygnię-

¹² Partnerstwo Transpacyficzne (TPP) z 4.2.2016 r.

¹³ Kompleksowa umowa gospodarczo-handlowa pomiędzy Kanadą z jednej a Unią Europejską oraz jej państwami członkowskimi z drugiej strony (CETA), podpisana 30.10.2016 r., objęta decyzją Rady (UE) Nr 2017/38 z 28.10.2016 r. w sprawie tymczasowego stosowania tej Umowy między Kanadą, z jednej strony, a Unią Europejską i jej państwami członkowskimi, z drugiej strony. W zakresie dotyczącym ochrony inwestycji stosuje się tymczasowo jedynie niektóre postanowienia CETA i tylko w zakresie, w jakim dotyczą one inwestycji bezpośrednich (w tym art. 8.1. CETA zawierający definicję inwestycji). Zob. art. 1 ust. 1 lit. a decyzji Rady (UE) Nr 2017/38. CETA stosowana jest tymczasowo od 21.9.2017 r. Zob. Notę dotyczącą tymczasowego stosowania Kompleksowej umowy gospodarczo-handlowej (CETA) między Kanadą, z jednej strony, a Unią Europejską i jej państwami członkowskimi, z drugiej strony.

¹⁴ Zob. Unijny projekt rozdziału dotyczącego ochrony inwestycji oraz rozstrzygania sporów inwestycyjnych w Transatlantycznym Partnerstwie w dziedzinie Handlu i Inwestycji (TTIP) z 12.11.2015 r.

¹⁵ Interesy te można ujmować zarówno w ich aspekcie pozytywnym, tj. osiągnięcia korzyści, które państwo oraz inwestor odnoszą dzięki inwestycji, jak też w aspekcie negatywnym, tj. uniknięcia ryzyk, które wiąże się z dokonywaniem inwestycji. Zob. *J.W. Salacuse, The Three Laws*, s. 12–13 oraz 18–22.

¹⁶ Posłużenie się sformułowaniem „każdy” wskazuje na szeroki zakres przedmiotowy definicji, niedopuszczający wyjątków.

ciu¹⁷. Również w arbitrażu ICSID¹⁸, służącym rozstrzygnięciu międzynarodowych sporów inwestycyjnych, obecne jest dążenie do rozszerzania zakresu jurysdykcji trybunałów arbitrażowych oraz przyznawania prymatu woli stron poddania sporu pod rozstrzygnięcie ICSID, która znajduje wyraz w ich zgodzie na arbitraż.

Wymienione dążenia stanowią krok w stronę szerokiego rozumienia pojęcia inwestycji. Wydaje się ono zgodne z oczekiwaniami inwestorów zagranicznych, zainteresowanych jak najszerszym zakresem ochrony przyznawanej im w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Pozostaje jednak w sprzeczności z interesami państw przyjmujących inwestycje zagraniczne. Nie sprzyja również stabilizacji orzecznictwa trybunałów arbitrażowych. Podstawową wadą szerokiego rozumienia pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym jest brak uwzględnienia zmian, które zaszły w sferze gospodarczej od czasu wejścia w życie pierwszych traktatów inwestycyjnych. Wśród tych zmian należy wymienić: globalizację przepływów kapitałowych, skokowy wzrost wolumenu inwestycji zagranicznych (w tym inwestycji bezpośrednich) oraz dynamiczny rozwój nowych form inwestycji, takich jak inwestycje portfelowe na rynkach finansowych, których posiadaczami są w ogromnej liczbie inwestorzy indywidualni¹⁹. Zmianom tym towarzyszył obserwowany co najmniej od lat 90. XX w. wzrost liczby zawieranych traktatów inwestycyjnych oraz inicjowanych przez inwestorów postępowań arbitrażowych²⁰.

¹⁷ A. Turinov, „Investment” and „Investor”, s. 9–11.

¹⁸ Aktem prawnym o podstawowym znaczeniu dla arbitrażu ICSID jest Konwencja ICSID. Ratyfikowana przez 153 państwa, stanowi wielostronny instrument prawny, obejmujący swoim zakresem nie tylko arbitraż inwestycyjny, ale także rozstrzygnięcie sporów inwestycyjnych w drodze concyliacji. Na mocy Konwencji ICSID ustanowiono Międzynarodowe Centrum Rozstrzygnięcia Sporów Inwestycyjnych (*International Centre for Settlement of Investment Disputes* – ICSID), które administruje postępowaniami w ramach ICSID. Arbitraż ICSID stanowi – obok reguł arbitrażowych UNCITRAL – najczęściej wybierany model rozstrzygnięcia międzynarodowych sporów inwestycyjnych. Porównanie obu modeli prezentują *Ch.F. Dugan, D. Wallace Jr., N.D. Rubins, B. Sabahi, Investor-State*, s. 81–90.

¹⁹ Już w 1983 r. *G.R. Delaume* wskazywał, że Konwencja ICSID zdaje się być niedostosowana do nowych, pojawiających się w owym czasie, form inwestycji, takich jak umowy leasingu czy też transfer *know-how* oraz technologii. Zob. *G.R. Delaume, ICSID Arbitration*, s. 795. Po upływie ponad 30 lat teza ta nie straciła na aktualności. Szerzej na ten temat zob. rozdział I § 6 pkt III.2.C.

²⁰ *S.A. Alexandrov* określa to zjawisko jako *baby boom* arbitrażu inwestycyjnego, wskazując, że rozpoczął się on w połowie lat 90. XX w., kiedy liczba spraw arbitrażowych wzrosła z 14 w 1997 r. do 64 w 2003 r. Zob. *S.A. Alexandrov, The „Baby Boom”*, s. 387–388. Por. przyp. 11.

Zarysowany powyżej obraz czynników o charakterze prawnym, ekonomicznym oraz socjologicznym nie sprzyja wykształcaniu się zobiektywizowanego rozumienia pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Należy przewidywać, że niedopasowanie konstrukcji normatywnych do rzeczywistości gospodarczej będzie się z czasem pogłębiało. Międzynarodowy arbitraż inwestycyjny okazuje się niedostosowany do rozstrzygania coraz większej liczby sporów wynikających z przedsięwzięć, których kwalifikacja jako inwestycji pozostaje niepewna. Dotyczy to nie tylko aspektów proceduralnych związanych z przebiegiem postępowania arbitrażowego²¹, ale także samej dopuszczalności przyjęcia swojej jurysdykcji przez trybunał arbitrażowy. Ponieważ kryteria odróżnienia nowych form inwestycji od przedsięwzięć o charakterze czysto handlowym bądź finansowym pozostają niejasne, aktualne jest ryzyko zacierania granic pomiędzy międzynarodowym arbitrażem inwestycyjnym oraz arbitrażem handlowym. Wskazane okoliczności stanowią jedną z przyczyn kryzysu legitymacji międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego. Sprzeciw państw uczestniczących w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym wobec zbyt szerokiej, ich zdaniem, interpretacji pojęcia inwestycji, może manifestować się w drodze odmowy uznawania i wykonywania orzeczeń arbitrażowych, ale także poprzez rezygnację z dalszego uczestnictwa w systemie rozstrzygania sporów inwestycyjnych.

Ostatnie lata przynoszą coraz śmielsze próby obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Pojęcie „obiektywizacji” należy rozumieć jako dążenie do przypisania pojęciu inwestycji znaczenia, które byłoby przynajmniej do pewnego stopnia niezależne od woli stron postępowania arbitrażowego, wyrażonej w instrumentach międzynarodowoprawnych zakładających poddanie sporu pod arbitraż. Najbardziej doniosłą w skutkach dla praktyki orzeczniczej próbę obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji stanowi tzw. test *Salini*. Nazwa testu pochodzi od orzeczenia w sprawie *Salini przeciwko Królestwu Maroka*, w którym trybunał arbitrażowy ICSID sformułował listę cech charakteryzujących inwestycje. Zaliczył do nich: wkład w inwestycję, czas trwania inwestycji, ryzyko inwestycyjne oraz przyczynienie się inwestycji do rozwoju gospodarczego państwa przy-

²¹ Przykład sprawy *Abaclat i inni (poprzednio Giovanna a Beccara i inni) przeciwko Republice Argentyny* obrazuje trudności w rozpatrywaniu skarg zbiorowych w arbitrażu IC-SID. Zob. *S.I. Strong, Ambiente Ufficio*, s. 151–154.

mującego²². Pomimo że test *Salini* nie uzyskał powszechnej akceptacji w arbitrażu ICSID, a jego charakter prawny oraz lista składających się na niego kryteriów pozostają wciąż przedmiotem polemik, jego pojawienie się wpłynęło stymulująco na dyskusję dotyczącą obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji. W orzecznictwie arbitrażowym można zaobserwować próby poszukiwania „zwykłego znaczenia” (*ordinary meaning*) pojęcia inwestycji, do czego podstawę daje art. 31 ust. 1 Konwencji wiedeńskiej²³. Podejmowane są próby przeszczipienia testu *Salini* na grunt pozostałych procedur arbitrażowych, w ramach których rozstrzygane są spory inwestycyjne – szczególnie UNCITRAL oraz SCC. Rozwijana jest dyskusja na temat prawno-ekonomicznego rozumienia pojęcia inwestycji. Poszukuje się kryteriów odróżnienia inwestycji od pozostałych przedsięwzięć gospodarczych, w tym tzw. zwykłych transakcji handlowych.

Wymienione zjawiska wskazują na proces obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji, dokonujący się na drodze praktyki orzeczniczej trybunałów arbitrażowych. Praktyka ta niejednokrotnie prowadzi do przyjmowania coraz bardziej rozbudowanych zestawów kryteriów, które powinny spełniać dane przedsięwzięcie dla uznania go za inwestycję. Poszczególne orzeczenia arbitrażowe różnią się w ocenie liczby oraz charakteru prawnego tych kryteriów. Nadmiernie restrykcyjna, a przy tym niespójna interpretacja pojęcia inwestycji generuje niepewność prawną, która zniechęca inwestorów do dokonywania inwestycji wobec braku przejrzystego kontekstu normatywnego, w którym inwestycja miałaby funkcjonować. Również państwa przyjmujące inwestycje zostają pozbawione jasnych kryteriów kwalifikacji przedsięwzięć podejmowanych przez podmioty zagraniczne jako inwestycji, przez co mogą podejmować błędne decyzje dotyczące stosowania wobec tych przedsięwzięć krajowych środków regulacyjnych. Nadmiernie zawężone rozumienie pojęcia inwestycji sprzeciwia się celom, dla których ustanowiony został międzynarodowy arbitraż inwestycyjny. Zalicza się do nich promowanie międzynarodowych inwestycji oraz międzynarodowej współpracy gospodarczej. Ograniczenie zakresu chronionych inwestycji może ponadto zniechęcać zagranicznych inwestorów do inwestowania w państwach rozwijających się.

²² Zob. decyzja trybunału arbitrażowego ICSID z 23.7.2001 r., Nr ARB/00/4, *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. przeciwko Królestwu Maroka*, w sprawie jurysdykcji, ICSID Rep. 2004, t. 6, pkt 52. Szerzej na temat tego orz. zob. rozdział II § 2 pkt II.

²³ Konwencja wiedeńska o prawie traktatów sporządzona w Wiedniu dnia 23.5.1969 r., Dz.U. z 1990 r. Nr 74, poz. 439.

Podsumowując powyższe rozważania, w orzecznictwie arbitrażowym ścierają się dwa sposoby interpretacji pojęcia inwestycji: szeroki – bazujący na rozumieniu inwestycji jako „każdego rodzaju aktywów”, a także wąski – zmierzający w kierunku zawężenia znaczenia pojęcia inwestycji. Pierwszy z nich nadmiernie faworyzuje interesy inwestorów zagranicznych, co stanowi jedną z przyczyn kryzysu legitymacji arbitrażu inwestycyjnego. Drugi, poprzez swoją niespójność oraz nadmierne zawężenie znaczenia pojęcia inwestycji, wprowadza znaczny stopień niepewności prawnej do i tak już skomplikowanych relacji pomiędzy inwestorem a państwem. Oba sposoby interpretacji pojęcia inwestycji są pochodną braku jasnych kryteriów oceny charakteru prawnego przedsięwzięć, które zostały objęte ochroną arbitrażową jako inwestycje. Wraz ze wzrostem popularności międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego coraz pilniejsza staje się potrzeba uściślenia znaczenia pojęcia inwestycji, tak aby w równej mierze uwzględnić interesy inwestorów oraz państw przyjmujących inwestycje. Istniejący stan orzecznictwa arbitrażowego stanowi przeszkodę dla stabilności relacji pomiędzy tymi podmiotami.

W perspektywie czasu coraz istotniejszą rolę odgrywać będzie zmieniająca się praktyka zawierania traktatów inwestycyjnych. Już teraz dostrzec można coraz częstsze wykorzystywanie w nowo zawieranych traktatach inwestycyjnych niektórych cech charakteryzujących inwestycje, wykształconych jako elementy testu *Salini*. Należy jednak zauważyć, że zmiana istniejących traktatów inwestycyjnych nie tylko wymaga czasu, ale nie przynosi od razu spodziewanych rezultatów. Nie musi ona również doprowadzić do pożądanej przez twórców traktatów inwestycyjnych przebudowy orzecznictwa arbitrażowego.

W literaturze międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego problematyka odnosząca się do interpretacji pojęcia inwestycji znajduje szeroki oddźwięk. Istniejące opracowania ograniczają się jednak najczęściej do interpretacji poszczególnych elementów testu *Salini*. Pomijają ocenę innych elementów, które mogłyby składać się na zobiektywizowane rozumienie pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym – szczególnie dotyczących rozumienia inwestycji jako aktywów oraz procesu ekonomicznego. Ocena charakteru prawnego testu *Salini* dokonywana jest najczęściej w kontekście arbitrażu ICSID. Istotny mankament istniejącej literatury przedmiotu stanowi brak pogłębionych analiz dotyczących źródeł interpretacji pojęcia inwestycji. Prowadzone badania obejmują głównie analizę dotychczasowego orzecznictwa arbitrażowego – bez oceny jego charakteru prawnego jako źródła interpretacji pojęcia inwestycji. Niewiele miejsca poświęca się w nich również definicjom inwestycji zawartym w traktatach inwestycyjnych.

Wymienione wyżej okoliczności uzasadniają podjęcie badań nad problematyką interpretacji pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Zdaniem autora pracy przezwycięzenie obecnego impasu w podejściu do interpretacji pojęcia inwestycji może okazać się niezbędne do dalszego rozwoju międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego.

§ 3. Cel pracy

Ze względu na znaczny stopień zróżnicowania praktyki arbitrażowej, jak również źródeł prawa stanowiących podstawę orzekania trybunałów arbitrażowych (w szczególności traktatów inwestycyjnych), niezwykle trudno jest znaleźć punkty styczne pomiędzy odmiennymi sposobami interpretacji pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Wydaje się jednak, że istniejące orzecznictwo arbitrażowe, pomimo jego zróżnicowania oraz braku spójności, pozwala na formułowanie uogólnień, które wskazywałyby na kierunki rozwoju interpretacji pojęcia inwestycji. Przykładem takich uogólnień jest test *Salini*, który znalazł w pewnym zakresie przełożenie na praktykę orzeczniczą trybunałów arbitrażowych. Jak wskazano wyżej, w orzecznictwie arbitrażowym obecne są dążenia do obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji. Wydaje się, że nawet orzeczenia, w których przyznano prymat woli stron postępowania arbitrażowego w poddaniu określonych sporów pod rozstrzygnięcie trybunału arbitrażowego, nie są w stanie całkowicie abstrahować od konieczności obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji.

Podstawowym pytaniem badawczym, które otwiera płaszczyznę badań prowadzonych w ramach pracy, jest pytanie o to, czy istniejące orzecznictwo arbitrażowe, pomimo jego zróżnicowania oraz braku spójności, pozwala na formułowanie uogólnień dotyczących interpretacji pojęcia inwestycji, które wskazywałyby na wykształcanie się zobiektywizowanego standardu interpretacji pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Praca posługuje się pojęciem standardu jako normy prawnej o charakterze niewiążącym, wytworzonej w drodze praktyki orzeczniczej trybunałów arbitrażowych²⁴. Standard ten ma stanowić pewien wzorzec, z którego mogą korzystać

²⁴ Jak zaznacza *Ł. Kulaga*, ze swojej istoty standardy nie są wiążące prawnie, pozostając jedynie rozwiązaniem wzorcowym dla konkretnych regulacji. Zob. *Ł. Kulaga*, Traktowanie sprawiedliwe, s. 37.

państwa zawierające traktaty inwestycyjne, a także trybunały arbitrażowe rozstrzygające spory inwestycyjne na podstawie traktatów²⁵.

Celem badań podjętych w pracy jest identyfikacja koncepcji orzeczniczych, które mogą wskazywać na wykształcanie się zobiektywizowanego standardu interpretacji pojęcia inwestycji. Ocena możliwości wykształcenia takiego standardu została dokonana na drodze analizy norm prawnych składających się na reżim prawny jurysdykcji trybunału arbitrażowego oraz źródeł interpretacji pojęcia inwestycji, w których mogłoby zostać zakorzenione zobiektywizowane rozumienie tego pojęcia.

Kolejnym celem pracy stało się sformułowanie propozycji zobiektywizowanego standardu interpretacji pojęcia inwestycji, który stanowiłby uogólnienie dotychczasowej praktyki orzeczniczej trybunałów arbitrażowych. Proponowany w pracy standard interpretacji pojęcia inwestycji został oparty na metodzie typologicznej, która pozwala na doprecyzowanie znaczenia pojęć niedookreślonych. Zapewnia ona elastyczność niezbędną do odzwierciedlenia zróżnicowanego charakteru przedsięwzięć stanowiących inwestycje. Standard ten stanowi postulat *de lege ferenda* takiego kształtowania treści definicji inwestycji w traktatach inwestycyjnych, które pozwoli objąć ochroną arbitrażową przedsięwzięcia odpowiadające treści tego standardu. Należy uznać go za wzorzec wskazujący na cechy typowej inwestycji (które mogą charakteryzować się zróżnicowanym stopniem natężenia), do którego powinno zostać przyrównane analizowane przedsięwzięcie dla zakwalifikowania go jako inwestycji.

W opinii autora stosowanie w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym zobiektywizowanego standardu interpretacji pojęcia inwestycji pozwoliłoby zredukować niepewność prawną towarzyszącą działaniom podejmowanym przez inwestorów zagranicznych i państwa w odniesieniu do inwestycji. Standard ten miałby istotne znaczenie w świetle kryzysu legitymacji arbitrażu inwestycyjnego, którego jedną z przyczyn stanowi sprzeciw państw wobec zbyt szerokiej, ich zdaniem, interpretacji pojęcia inwestycji w tym arbitrażu. Z jednej strony, wyjście poza literalną interpretację definicji inwestycji zawartych w traktatach inwestycyjnych, prowadziłoby do zawężenia znaczenia pojęcia inwestycji, co wydaje się zgodne z interesami państw przyjmujących inwestycje. Z drugiej strony, rozumienie pojęcia inwestycji nie powinno okazać się zbyt

²⁵ Proponowane rozumienie standardu interpretacji pojęcia inwestycji odpowiada do pewnego stopnia koncepcji standardów opcyjnych, którą formułuje *J. Galster*, wiążąc jednakże powstawanie tego rodzaju standardów z praktyką traktatową państw. Zob. *J. Galster*, Pojęcie standardu, s. 30. Szerzej na temat zróżnicowanych sposobów rozumienia pojęcia „standard” w prawie międzynarodowym zob. *Ł. Kulaga*, Traktowanie sprawiedliwe, s. 25–40.

restrykcyjne, aby nie naruszać interesów inwestorów zagranicznych. Zobiektywizowany standard interpretacji pojęcia inwestycji powinien pozostawiać stronom niezbędną swobodę w określaniu zakresu przedmiotowego sporów inwestycyjnych poddawanych pod rozstrzygnięcia trybunałów arbitrażowych. Dzięki temu nie stanowiłyby naruszenia interesów inwestorów zagranicznych oraz nadmiernej ingerencji w praktykę gospodarczą.

§ 4. Ramy tematu pracy

Plaszczyznę badań podjętych w pracy stanowi międzynarodowy arbitraż inwestycyjny oparty na normach traktatów inwestycyjnych. Jedną z cech charakteryzujących ten arbitraż jest fakt, że inwestor formułuje skargę arbitrażową na podstawie definicji inwestycji zawartej w traktacie inwestycyjnym. Poza zakresem rozważań pozostawiono arbitraż, w którym wyłączną podstawą skargi arbitrażowej inwestora byłoby prawo krajowe bądź umowa inwestycyjna.

Praca ma w założeniu charakter interdyscyplinarny. Przyjęcie takiego podejścia zostało podyktowane hybrydową naturą międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego jako systemu rozstrzygania sporów plasującego się na pograniczu prawa międzynarodowego publicznego oraz krajowego prawa publicznego i prywatnego. Interdyscyplinarny charakter pracy umożliwił powiązanie omawianych zagadnień z problematyką prawa kolizyjnego oraz teorii prawa, w tym metodologią oraz zasadami wykładni tekstu prawnego. Nie sposób również nie dostrzec bliskich związków przedmiotu pracy z szeroko rozumianą sferą ekonomii. Istnienie inwestycji jako fakt, któremu przypisuje się określone konsekwencje prawne w rzeczywistości normatywnej międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego, stanowi przede wszystkim zjawisko o charakterze ekonomicznym. W pracy starano się wyeksponować aspekty ekonomiczne, a także ocenić charakter współzależności pomiędzy sferą zjawisk prawnych i ekonomicznych.

Przedmiot pracy stanowi analiza znaczenia pojęcia inwestycji wyłącznie jako elementu jurysdykcji *ratione materiae* trybunału arbitrażowego w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Praca koncentruje się na tym aspekcie jurysdykcji *ratione materiae*, jakim jest zaistnienie inwestycji, pomijając natomiast pozostałe elementy składające się na zakres jurysdykcji trybunału arbitrażowego (w tym dotyczące jurysdykcji *ratione temporis* oraz *ratione voluntatis*).

Badania prowadzone w pracy objęły swoim zakresem analizę orzecznictwa trybunałów arbitrażowych rozstrzygających spory inwestycyjne pomiędzy inwestorem a państwem przyjmującym inwestycję. Autor podjął się prześledzenia prawa w działaniu (*law in action*), aby znaleźć kierunki interpretacji pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym, które mogą prowadzić do wykształcenia się w tym orzecznictwie zobiektywizowanego standardu interpretacji pojęcia inwestycji. Na kierunki interpretacji pojęcia inwestycji wskazują te orzeczenia arbitrażowe, w których trybunał arbitrażowy rozpatrywał zarzut braku jurysdykcji *ratione materiae*, formułowany przez pozwane państwo. Będą to najczęściej decyzje w sprawie jurysdykcji bądź orzeczenia co do istoty sprawy. Nie sposób również pominąć orzeczeń wydanych przez Komitety *ad hoc* rozpatrujące wnioski o uchylenie orzeczenia arbitrażowego w procedurze ICSID. Zarzuty dotyczące błędnego przyjęcia bądź nieprzyjęcia istnienia inwestycji mogą stanowić przyczynę uchylenia orzeczenia arbitrażowego objętą art. 52 ust. 1 lit. b Konwencji ICSID, który dotyczy rażącego przekroczenia uprawnień przez trybunał arbitrażowy²⁶.

Przedmiotem badań podjętych w pracy stały się również normy traktatów (w tym traktatów inwestycyjnych) oraz procedur arbitrażowych (głównie ICSID oraz UNCITRAL). W zakresie objętym problematyką niniejszej pracy kluczowe znaczenie przedstawia art. 25 ust. 1 Konwencji ICSID, który ustanawia jurysdykcję ICSID w odniesieniu do „każdego sporu prawnego wynikającego bezpośrednio z inwestycji” (*any legal dispute arising directly out of an investment*).

Analiza traktatów inwestycyjnych ma w pracy charakter uzupełniający i dotyczy traktatów, których teksty znalazły odzwierciedlenie w analizowanym orzecznictwie arbitrażowym, jak również tych, które obrazują istotne kierunki w definiowaniu pojęcia inwestycji. Prawo krajowe oraz umowy inwestycyjne stały się przedmiotem badań w zakresie, w jakim mogą wpływać na reżim prawny jurysdykcji trybunału arbitrażowego badającego przesłankę istnienia inwestycji.

²⁶ Decyzja Komitetu *ad hoc* ICSID z 16.4.2009 r., *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD przeciwko Malezji*, w sprawie wniosku o uchylenie orz. arbitrażowego, ILM 2009, t. 48, Nr 5, pkt 28.

§ 5. Zastosowane metody badawcze

Podstawową metodą badawczą zastosowaną w pracy jest metoda formalno-dogmatyczna. Została wykorzystana do przeprowadzenia analizy językowej źródeł prawa stanowiących przedmiot prowadzonych badań, w tym traktatów inwestycyjnych oraz Konwencji ICSID.

W ramach pracy wykorzystano także metodę prawnoporównawczą. Rozważania prawnoporównawcze dotyczą przede wszystkim specyfiki międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego oraz norm prawnych znajdujących w nim zastosowanie. Analizie został poddany charakter prawny tego arbitrażu jako reżimu prawnego otwartego na różnorodne normy prawne, w tym wywodzące się z prawa międzynarodowego publicznego oraz prawa prywatnego. Problematyka prawnoporównawcza znalazła swój wyraz także w ocenie zróżnicowania międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego, obejmującego liczne procedury arbitrażowe (arbitraż ICSID oraz spoza ICSID) oraz traktaty inwestycyjne – zarówno bilateralne (BITy), jak i multilateralne.

Uzupełniające znaczenie ma w pracy analiza historyczna. Pozwala ona zdekodować treść poszczególnych norm prawnych w ich rozwoju historycznym. Została wykorzystana do przedstawienia genezy pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym oraz zmian, jakim podlegało na przestrzeni czasu rozumienie tego pojęcia. Metoda ta posłużyła także do przeprowadzenia analizy prac przygotowawczych do Konwencji ICSID oraz praktyki stosowania tej Konwencji w zakresie odnoszącym się do jej art. 25 ust. 1, wprowadzającego przesłankę wynikania sporu prawnego bezpośrednio z inwestycji.

Prowadzone badania oparto również na metodzie socjologicznej, która umożliwia ocenę funkcjonowania koncepcji oraz instytucji prawnych jako zjawisk społecznych i gospodarczych. Metoda ta została wykorzystana do zbadania założeń aksjologicznych międzynarodowego arbitrażu inwestycyjnego jako systemu rozstrzygania sporów zbudowanego na założeniu ekwiwalentności oraz równowagi pomiędzy interesami inwestorów i państw.

Własna propozycja zobiektywizowanego standardu interpretacji pojęcia inwestycji została sformułowana na podstawie metody typologicznej. Należy wskazać również na zastosowanie w pracy analizy lingwistycznej, która umożliwia znalezienie polskich odpowiedników pojęć używanych w języku angielskim.

§ 6. Konstrukcja pracy

Praca została podzielona na sześć rozdziałów. Pierwszy z nich stanowi wprowadzenie w problematykę interpretacji pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Zostały w nim przedstawione zagadnienia dotyczące charakterystyki arbitrażu inwestycyjnego, genezy pojęcia inwestycji²⁷, źródeł prawa znajdujących zastosowanie w pracy oraz kontradiktoryjnego charakteru pojęcia inwestycji.

Rozdział drugi obejmuje prezentację zjawisk, które wskazują na proces obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Obejmują one wykorzystanie testu *Salini* oraz koncepcji, które eksponują prawno-ekonomiczne rozumienie pojęcia inwestycji. Prezentacja tych koncepcji została dokonana z uwzględnieniem znacznego stopnia różnicowania, w jakim występują one w arbitrażu ICSID oraz spoza ICSID.

W kolejnych dwóch rozdziałach pracy zawarto szczegółową charakterystykę opisanych zjawisk. W rozdziale trzecim zostały przedstawione koncepcje składające się na prawno-ekonomiczne rozumienie pojęcia inwestycji w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym. Dotyczą one rozumienia inwestycji jako: zbioru aktywów, procesu ekonomicznego, zorganizowanej całości gospodarczej, wartości o charakterze ekonomicznym oraz jako praw. Rozdział czwarty obejmuje swoim zakresem prezentację cech charakteryzujących inwestycje, składających się na test *Salini*, w tym: wkładu w inwestycję, ryzyka inwestycyjnego, czasu trwania inwestycji, przyczynienia się inwestycji do rozwoju gospodarczego państwa przyjmującego oraz zysku z inwestycji.

W rozdziale piątym podjęto próbę identyfikacji norm prawnych wyznaczających reżim prawny jurysdykcji trybunału arbitrażowego w zakresie odnoszącym się do przesłanki istnienia inwestycji. Zbadano możliwość uzupełnienia jurysdykcji trybunału arbitrażowego opartej na traktacie inwestycyjnym przez prawo krajowe, umowy inwestycyjne oraz zwyczajowe prawo międzynarodowe. Rozważania te poprzedziła analiza charakteru prawnego arbitrażu inwestycyjnego.

Rozdział szósty obejmuje swoim zakresem prezentację źródeł interpretacji pojęcia inwestycji w arbitrażu inwestycyjnym, wśród nich reguł interpretacji traktatów oraz orzecznictwa trybunałów arbitrażowych. Źródła te zostały pod-

²⁷ Geneza pojęcia inwestycji w Konwencji ICSID, ze względu na powiązanie tej tematyki z dążeniami do obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji w Konwencji ICSID, została omówiona w rozdziale drugim. Zob. rozdział II § 2 pkt I.

dane ocenie pod kątem możliwości ich wykorzystania do celów obiektywizacji znaczenia pojęcia inwestycji w arbitrażu inwestycyjnym.

W zakończeniu pracy podsumowano wyniki przeprowadzonych badań oraz sformułowano własną propozycję zobiektywizowanego standardu interpretacji pojęcia inwestycji, opartą na metodzie typologicznej.

§ 7. Objaśnienie wyrażeń zawartych w pracy

„Międzynarodowy arbitraż inwestycyjny”, określane również jako „arbitraż inwestycyjny”, rozumiany jest w pracy szeroko. Obejmuje nie tylko procedury arbitrażowe utworzone specjalnie do celów rozstrzygnięcia sporów inwestycyjnych pomiędzy inwestorem a państwem (arbitraż ICSID)²⁸, ale każdą procedurę, z której może skorzystać inwestor dla dochodzenia swoich roszczeń przeciwko państwu na podstawie traktatu inwestycyjnego, w tym również procedury utworzone dla rozstrzygnięcia sporów handlowych (np. arbitraż UNCITRAL, SCC). Sformułowanie „arbitraż spoza ICSID” dotyczy arbitrażu prowadzonego według innych reguł arbitrażowych niż ICSID²⁹ – nawet wtedy, gdy instytucją administrującą tym arbitrażem jest ICSID. Pojęcie „procedura arbitrażowa” używane jest w pracy na określenie reguł prawnych normujących rozstrzygnięcie sporów inwestycyjnych w arbitrażu inwestycyjnym. Poprzez „spór inwestycyjny” należy rozumieć konflikt pomiędzy interesami bądź opiniami prawnymi inwestora i państwa, dotyczący faktów lub prawa³⁰.

²⁸ Podstawowe znaczenie dla arbitrażu ICSID mają: Konwencja ICSID oraz Reguły Arbitrażowe ICSID, opublikowane przez ICSID w: ICSID Convention, Regulation and Rules, ICSID/15, kwiecień 2006, s. 99–128. W 2006 r. rozszerzono zakres jurysdykcji trybunałów ICISD, przyjmując Reguły Dodatkowego Ułatwienia ICSID, opublikowane przez ICSID w: *ICSID Additional Facility Rules*, ICSID/11, kwiecień 2006, s. 7–70. Zapewniają one reguły postępowania dla arbitrażu ICSID, w którym spór nie wynika bezpośrednio z inwestycji, jak również, gdy państwo przyjmujące inwestycję bądź państwo pochodzenia inwestora nie są stroną Konwencji ICSID. Zob. art. 2 lit. a oraz b Reguł Dodatkowego Ułatwienia ICSID.

²⁹ Należy do nich zaliczyć przede wszystkim Regulamin Arbitrażowy UNCITRAL, a także Reguły Arbitrażowe Instytutu Arbitrażowego Sztokholmskiej Izby Handlowej w Sztokholmie z 2010 r.

³⁰ Taką definicję sporu inwestycyjnego podaje *Ch. Schreuer* w Encyklopedii Publicznego Prawa Międzynarodowego, wydanej przez Instytut Maxa Plancka. Zob. *Ch.H. Schreuer*, *Investment Disputes*. Należy zauważyć, że niektóre BITy zaliczają do kategorii sporów inwestycyjnych także spory pomiędzy państwami-stronami BITów. Zob. *M.H. Koziński*, *Arbitraż inwestycyjny*, s. 1029.