

*Krzysztof Marcinek, Marcin Tomecki\**

## RYZIKO POLITYCZNE INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH I JEGO OGRANICZANIE PRZEZ DWUSTRONNE UMOWY O OCHRONIE I POPIERANIU INWESTYCJI

**Z a r y s t r e ś c i.** Celem artykułu jest przedstawienie pojęcia i istoty ryzyka politycznego w kontekście inwestycji zagranicznych oraz sposobu ochrony inwestorów zagranicznych przed ryzykiem politycznym, jakim są bilateralne umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji. W artykule przedstawiono wyniki badań przeprowadzonych na początku 2016 r. Przedmiotem badań były wybrane umowy BIT, których stroną jest Polska.

**S ł o w a k l u c z o w e:** ryzyko polityczne, dwustronne umowy o ochronie i popieraniu inwestycji, BIT.

**K l a s y f i k a c j a J E L:** F21, K12, K33.

### WSTĘP

Ryzyko polityczne uważane jest jako jedno z największych współczesnych zagrożeń i wyzwań dla inwestycji zagranicznych. Według badań Agencji Wielostronnych Gwarancji Inwestycji (MIGA), opublikowanych w 2013 roku, ryzyko polityczne zajmuje drugie miejsce wśród najważniej-

---

\* Adres do korespondencji: Krzysztof Marcinek, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, ul. 1 Maja 50, 40-287 Katowice, e-mail: [krzysztof.marcinek@ue.katowice.pl](mailto:krzysztof.marcinek@ue.katowice.pl); Marcin Tomecki, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, ul. 1 Maja 50, 40-287 Katowice, e-mail: [marcin.tomecki@ue.katowice.pl](mailto:marcin.tomecki@ue.katowice.pl).

szych ograniczeń dla bezpośrednich zagranicznych inwestycji w krajach rozwijających<sup>1</sup>.

W okresie 1980–2014, przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) w świecie wzrosły około 23 razy, co sprawia, że ocena tego ryzyka oraz możliwości ochrony przed stanowią istotny element decyzji inwestycyjnych<sup>2</sup>. Sytuacja ta zmusza różne środowiska, głównie instytucje gospodarcze, prawne, polityczne i naukowe, do stałego poszukiwania bardziej skutecznych sposobów ochrony inwestorów, funkcjonujących w wymiarze międzynarodowym.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie dwóch zasadniczych kwestii, składających się na rozległą problematykę ryzyka politycznego i jego ograniczania w inwestowaniu za granicą, tj.

- kwestię samego pojęcia ryzyka politycznego w kontekście inwestycji zagranicznych, a w szczególności wykazanie jego złożoności, powodującej trudności interpretacyjne, potencjalne jego skutki, a także trudności zarządzania tym ryzykiem,
- kwestię roli oraz oceny funkcjonowania ważnego sposobu ochrony inwestorów zagranicznych przed ryzykiem politycznym, jakim są bilateralne umowy o popieraniu w wzajemnej ochronie inwestycji.

#### 1. RYZYKO POLITYCZNE – ZARYS PERSPEKTYWY HISTORYCZNEJ

Pojęcie „ryzyko polityczne” nie jest zjawiskiem nowym w międzynarodowej działalności o gospodarczej, w tym działalności o charakterze inwestycyjnym. Jako pierwsze znane próby radzenia sobie z tym ryzykiem w praktyce, uznawane są działania organizatorów międzynarodowych wypraw handlowych w XVII w. (Brytyjska Kompania Wschodnioindyjska), mające na celu złagodzenie obaw potencjalnych inwestorów, związanych z angażowaniem kapitału w duże, długotrwałe, ryzykowne przedsięwzięcia za granicą. Skutecznym sposobem miało tu być tworzenie bliskich powiązań przedsięwzięcia z państwem, aby ewentualnie korzystać z jego możliwości złagodzenia skutków ryzyka (Baskin, Miranti, 1997, s. 83).

Jakkolwiek zjawisko ryzyka politycznego ma swoją długą, wielowiekową historię, pojęcie „ryzyko polityczne” funkcjonuje w literaturze naukowej

---

<sup>1</sup> W rankingu omawianych ograniczeń dla nadchodzących 3 lat na pierwszym miejscu znalazły się: brak stabilności makroekonomicznej (21%), a na miejscach od trzeciego do piątego odpowiednio: dostęp do kwalifikowanych kadr (18%), dostęp do finansowania (16%), korupcja (10%), (MIGA, 2014, s. 18).

<sup>2</sup> Obliczono na podstawie wartości BIZ w skali świata, wyrażonych w dolarach USA w cenach bieżących (UNCTAD, 2015).

dopiero od kilkudziesięciu lat. W okresie tym pojawiło się wiele różnych definicji, ale pomimo to, uważane jest przez licznych specjalistów jako pojęcie pozostające nadal nieprecyzyjnym – *fuzzy concept* (Sottilotta, 2013, s. 2). Pojęcie ryzyko polityczne pojawiło się w literaturze ekonomicznej głównie w związku z wydarzeniami politycznymi w latach 60. XX w., tj. z powstawaniem nowych niezależnych krajów, które próbowały przezwyciężyć brak własnego kapitału poprzez przyjmowanie spółek zagranicznych, będących spółkami zależnymi przedsiębiorstw międzynarodowych. Równocześnie dla przedsiębiorstw prowadzących działalność za granicą zasadniczym problemem (obawą) stały się takie zjawiska jak konfiskata, wywłaszczenie, nacjonalizacja itd. Wydarzenia te spowodowały wzrost świadomości w obszarze zagrożeń politycznych, dając asumpt do badań naukowych, których konsekwencją było wprowadzenie kategorii ryzyka politycznego do literatury ekonomicznej. Przedmiotem rozważań w tym czasie były głównie relacje między krajem przyjmującym a przedsiębiorstwami międzynarodowymi. Bodźcem do rozwoju zakresu rzeczowego badań w obszarze ryzyka politycznego były kolejne wydarzenia polityczne, w tym w szczególności detronizacja szacha Iranu w 1979 r. Obserwacja towarzyszących temu wydarzeniu zjawisk przyczyniła się do zapoczątkowania badań nad polityczną niestabilnością, a także do pojawienia się prób naukowego ujęcia (oceny) ryzyka politycznego. Zapoczątkowane zostały m.in. prace nad kwantyfikacją i ratingiem ryzyka politycznego a także jego przewidywaniem<sup>3</sup>. Znaczące dla inwestorów zjawiska natury politycznej i gospodarczej, jakie nasiliły się w kolejnych latach poszerzyły zakres pojęciowy problematyki ryzyka politycznego m.in. o takie kwestie jak: zadłużenie krajów przyjmujących inwestycje zagraniczne, terroryzm itd. Należy też wskazać, iż zmianie ulegała geopolityczna perspektywa ryzyka politycznego; mianowicie stopniowy wzrost inwestycji zagranicznych pochodzących z krajów – gospodarek wschodzących, a także globalny wymiar kryzysu finansowego (I dekada XXI w.) spowodował, iż omawiane ryzyko przestało być ponoszone głównie przez inwestorów wywodzących się z krajów wysoko rozwiniętych<sup>4</sup>. Równocześnie, niektóre zjawiska tworzące ryzyko polityczne, a w szczególności ataki terrorystyczne spowodowały wzrost tego ryzyka w krajach wysoko

---

<sup>3</sup> Współcześnie inwestorzy mają do dyspozycji bogaty zestaw informacji na temat ryzyka politycznego. Opracowują je liczne instytucje wśród których do najbardziej znanych należą: m.in. A Fitch Group Company, Country Risk Solutions, Economic Intelligence Unit, Multilateral Investment Guarantee Agency, Eurasia Group, Maplecroft, Oxford Analytica, The PRS Group, Business Environment Risk Intelligence.

<sup>4</sup> Szerzej na temat wzrostu BIZ z krajów wschodzących gospodarek piszą: Gomez-Mera, Kenyon, Reis, (2015).

rozwinętych (Baek, Quian, 2015). Należy to podkreślić, szczególnie biorąc pod uwagę, że około 80% całkowitych przepływów BIZ dokonuje się między krajami rozwiniętymi.

## 2. PROBLEMY DEFINICYJNE RYZYKA POLITYCZNEGO

Jak już wskazano, precyzyjne zdefiniowanie ryzyka politycznego nie jest łatwe, co wynika z jego złożoności, tworzonej przez obejmowanie tym terminem licznych, zróżnicowanych zjawisk. Rozważając to ryzyko w kontekście podejmowanych przedsięwzięć inwestycyjnych za granicą, należy mieć na uwadze ich duże zróżnicowanie (indywidualne uwarunkowania gospodarcze społeczne i polityczne każdego przedsięwzięcia) i związane z tym odmienne postrzeganie przypisywanego im ryzyka politycznego przez poszczególnych inwestorów. Ta cecha ryzyka inwestycyjnego skutkować może trudnościami w definiowaniu i kwantyfikacji ryzyka politycznego, szczególnie biorąc pod uwagę, że zainteresowane interpretacją tego pojęcia są podmioty takie jak firma podejmująca inwestycję, bank, firma ubezpieczeniowa itd., które mogą mieć odmienny interes.

Na trudności w precyzyjnym określeniu ryzyka politycznego wskazywał już w końcu lat 70. XX w. jeden z pierwszych jego badaczy S. Kobrin. Autor ten podkreślał, że funkcjonujące w tym czasie definicje były nieprecyzyjne i ogólne, a badacze tego zjawiska zgodnie przyjmowali, że ryzyko polityczne „ogranicza się do implikacji niepożądanych konsekwencji działania politycznego” (Kobrin, 1979, s. 67)<sup>5</sup>. W następnych latach zaproponowane zostały kolejne definicje ryzyka politycznego, które jednak nie wniosły nowych istotnych treści. Można zatem zgodzić się z poglądem, że istniejąca definicja, co do której istnieje konsensus: „nadal wymyka się społeczności naukowej, ponieważ ryzyko polityczne nie jest, w rzeczywistości, pojedynczym ryzykiem, ale raczej zbiorem powiązanych różnych rodzajów ryzyka” (Graham, Blavatnik, Kingsley, 2015). Opinię tę potwierdza zaproponowane przez C.E. Sottilotę sklasyfikowanie zróżnicowanych znaczeń nadawanych ryzyku politycznemu, jakie pojawiły się w literaturze światowej w latach 1972–2010 w 5 grupach (Sottilotta, 2013, s. 3–5).

1. ryzyko polityczne jako ryzyko nieekonomiczne,
2. ryzyko polityczne jako niepożądana ingerencja w działalność gospodarczą,

---

<sup>5</sup> Taką samą opinię wyrażali również w latach następnych inni badacze, m.in. M. Fitzpatrick (Fitzpatrick, 1983, s. 249–254).

3. ryzyko polityczne jako prawdopodobieństwo zakłóceń w działalności przedsiębiorstw wielonarodowych wywołane przez siły polityczne lub wydarzenia,
4. ryzyko polityczne jak brak ciągłości w środowisku biznesu, wynikający ze zmian politycznych, które mają potencjalny wpływ na zyski i cele przedsiębiorstw,
5. ryzyko polityczne jest w znacznej mierze utożsamiane (przyrównywane) z niestabilnością polityczną i radykalną zmianą polityczną w kraju przyjmującym.

Wspomniany, ogólny charakter definicji ryzyka politycznego wyraża się m.in. tym, że tylko w niektórych (zaliczanych do grupy 3) zasygnalizowany jest aspekt metodyczny, mianowicie zwraca się uwagę nie tylko na wydarzenia natury politycznej jako źródło ryzyka, ale na prawdopodobieństwo wystąpienia tych zdarzeń<sup>6</sup>. Uogólniając można stwierdzić, że brak precyzji w definiowaniu ryzyka politycznego ma związek m.in. z trudnościami metodycznymi, głównie w zakresie szacowania tego ryzyka, czy szerzej ujmując – w zakresie zarządzania tym ryzykiem<sup>7</sup>. Kwestie te powinny być zatem uwzględniane w pracach nad konceptualizacją ryzyka politycznego, podobnie jak i fakt jego globalnego charakteru, a więc wspomniana wcześniej kwestia możliwości wystąpienia źródeł tego ryzyka na całym świecie.

### 3. RYZYKO POLITYCZNE A BEZPOŚREDNIE INWESTYCJI ZAGRANICZNE

Jak starano się wcześniej wykazać, podejście do ryzyka politycznego podlega ewolucji, której wyrazem jest m.in. identyfikacja coraz większej liczby przejawów tego ryzyka, pochodzącego z różnych źródeł. Obok bezpośrednich działań rządu, również w działalności innych podmiotów mogą pojawić się przejawy omawianego ryzyka, np. działalności różnych instytucji szczebla narodowego, instytucji szczebla subnarodowego, władz lokalnych czy

---

<sup>6</sup> Warto w tym miejscu zwrócić uwagę, że określanie prawdopodobieństwa określonych zdarzeń o charakterze politycznym jest trudne ze względu na ich niepowtarzalność czy też nieregularność.

<sup>7</sup> Wskazana obiektywnie trudna, złożona natura ryzyka politycznego nie oznacza braku dorobku metodycznego w obszarze w szacowaniu tego ryzyka. Wśród znanych podejść do oceny ryzyka politycznego należą m.in. analiza drzewa zdarzeń, techniki aktuarialne, statystyczna teoria decyzji. Szacując ryzyko polityczne (klimat polityczny) danego kraju, analitycy najczęściej stosują łącznie subiektywne (głównie techniki delfickie) i obiektywne (np. analiza wielowariantowa) podejścia. Pomimo tych obiektywnych trudności, różne instytucje (niektóre z nich wymieniono w przypisie 3), stosujące własną metodykę, publikują opracowania zawierających szacunki aktualnego ryzyka politycznego, w odniesieniu do poszczególnych krajów.

też instytucji ponadnarodowych a także wielu innych podmiotów, np. grup mniejszościowych, ugrupowań (ruchów) separatystycznych, grup terrorystycznych itd. Do przejawów tych można zaliczyć m.in.:

- zjawiska typowe dla przemocy politycznej (wojna międzynarodowa, wojna domowa, rewolucja, pucz, zamieszki, nieposłuszeństwo obywatelskie itd.),
- interwencje rządu w gospodarkę (kontrola cen, ustalanie cen dla eksploatowanych surowców naturalnych, duży udział przedsiębiorstw państwowych itd.),
- niezdolność lub niska skłonność rządu do określonych działań, np. do przeprowadzania reform gospodarczych, do zwalczania korupcji, do współpracy z międzynarodowymi instytucjami gospodarczymi, finansowymi, do przestrzegania konwencji i zaleceń organizacji międzyrządowych itd.,
- niechęć instytucji państwowych do ujawniania ważnych dla inwestorów informacji, bądź też brak przejrzystości w zakresie podejmowanych decyzji.

Niektóre działania i zjawiska, stanowiące przejaw ryzyka dla przedsiębiorstw podejmujących bezpośrednio inwestycje zagraniczne (BIZ) mogą mieć charakter bardziej bezpośredni. Mogą to być m.in. ograniczenia wobec inwestorów zagranicznych, polegające np. na ustalaniu limitu ich udziału w kapitale własnym przedsiębiorstwa będącego przedmiotem inwestycji, czy też ograniczenia dotyczące rodzaju przedsiębiorstw, w które podmioty zagraniczne mogą inwestować itd. Innym zjawiskiem może być nieprzyjazne podejście do BIZ, np. zakaz dokonywania BIZ w określonych sektorach gospodarki, niejasne przepisy dotyczące BIZ, ograniczenia w wymianie walut oraz w transferze zysku za granicę, czy też wrogie nastawienie elit i społeczeństwa wobec BIZ<sup>8</sup>.

Wymienione działania i zjawiska o charakterze politycznym niewątpliwie oddziałują na zachowania inwestorów i w rezultacie na skalę oraz charakter BIZ. Niemniej jednak wspomniana już złożoność kategorii ryzyka politycznego (którego czynniki często trudno jest odseparować od czynników społecznych czy ekonomicznych) sprawia, że wykazanie i kwantyfikacja zależności pomiędzy ryzykiem politycznym a BIZ są trudne czy wręcz niemożliwe. Szczególnie trudne jest oszacowanie ryzyka politycznego, ale

---

<sup>8</sup> Warto w tym miejscu wspomnieć o typologii ryzyka, opracowanej w 1971 r. przez S. Robocka. Autor ten m.in. podzielił źródła ryzyka na pochodzące ze sfer makro- i mikro-gospodarczych. Pierwsze z nich to te, które oddziałują na wszystkie przedsiębiorstwa w kraju, a drugie tylko na niektóre (Robock, 1971, s. 6–20).

przede wszystkim wykazanie konkretnych skutków omawianego ryzyka. Ma to miejsce przede wszystkim w przypadku kwantyfikacji skutków dla konkretnych przedsiębiorstw, a więc dla podmiotów szczebla mikroekonomicznego, opartej na analizie czynników kształtujących ryzyko polityczne mierzone na szczeblu makroekonomicznym. Na tę kwestię metodyczną szersze spojrzenie przedstawia K. C. Vadlamannat, pisząc, że wspólną cechą istniejących badań nad wpływem ryzyka politycznego na BIZ jest to, że „są zdecydowanie zdominowane przez dane dotyczące BIZ na poziomie makroekonomicznym, ignorując analizę na poziomie przedsiębiorstw, która mogłaby wyjaśnić, dlaczego niektórzy inwestorzy są narażeni na ryzyko polityczne”. W istniejących opracowaniach wykorzystuje się dane makroekonomiczne do badań problemów szczebla mikroekonomicznego, w badaniach tych przeoczona zostaje elastyczność strategii produkcji przedsiębiorstw ponadnarodowych i ich zdolność do reagowania na zwiększone ryzyko polityczne. Nawet ci badacze, którzy podjęli te kwestie, nie kontrolowali problemu endogeniczności. Jest całkiem możliwe, że działalność zagranicznych przedsiębiorstw ponadnarodowych w kraju przyjmującym jest endogeniczna względem ryzyka politycznego. Wyższe udziały MNC w zyskach, przynajmniej w krajach o niestabilnym systemie politycznym, mogą wywołać presję na rząd, aby wywłaszczyć majątek tych przedsiębiorstw, uzyskując w ten sposób korzyści polityczne” (Vadlamannat, 2012, s. 112).

Nie rozwijając szerzej kwestii merytorycznych i trudności metodycznych dotyczących badania związku ryzyka politycznego z FDI (i wynikających stąd skutków dla wyników badań), podkreślić należy, że w ostatnich kilkunastu latach przeprowadzonych zostało w świecie wiele badań, których celem była próba ustalenia, czy ryzyko polityczne ma znaczący statystycznie wpływ na BIZ oraz na atrakcyjność kraju przyjmującego BIZ. W badaniach podejmowane były różne aspekty (wątki) omawianego związku, co z jednej strony wzbogacało o nim wiedzę, a z drugiej potwierdzało opinię o jego złożoności, nakazując tym samym ostrożność w formułowaniu wniosków.

Spośród wielu prac, zrealizowanych w ostatnich kilkunastu latach w omawianym zakresie, wymienić można m.in. badania K. Butlera i D. Joaquina, które wykazały, że przedsiębiorstwa ponadnarodowe wymagają wyższej stopy zwrotu od FDI podejmowanych w krajach w wysokim ryzyku (Butler, Joaquin, 1998, s. 599–607). Znaczenie ryzyka kraju goszczącego jako jednej z głównych determinant napływu BIZ wykazali H. Janicki i P. Wunnava (Janicki, Wunnava, 2004, s. 505–509), z kolei L. Vu i P. Zak

stwierdzili, że ryzyko kraju goszczącego sprzyja ucieczce kapitału<sup>9</sup>. Interesujące badania dokonane przez J. Jakobsena i T. Jakobsena pozwoliły uzasadnić, że nacjonalizm gospodarczy zniechęca przedsiębiorstwa międzynarodowe do inwestowania za granicą (Jakobsen, 2011, s. 61–76).

Na uwagę zasługują badania A. Montero obejmujące kraje Ameryki Łacińskiej. Autor ten w badaniach nad determinantami BIZ uwzględnił stabilizację makroekonomiczną a także elementy ryzyka politycznego, tj. naruszanie praw politycznych i obywatelskich, a także względny poziom terroru politycznego. Dokonana analiza pozwoliła stwierdzić, iż omawiane czynniki pomimo, że są składnikami ryzyka politycznego nie funkcjonują jednolicie (Montero, 2008, s. 76).

Przedstawione jedynie w zarysie wyniki wybranych badań jak również bogata literatura (nie ujęta w artykule) pozwala na dokonanie pewnych uogólnień. Mianowicie, wyniki poszczególnych autorów prowadzą do zróżnicowanych wniosków, a więc nie potwierdzają jednoznacznie omawianego wpływu ryzyka politycznego na zachowania inwestorów (BIZ). Większość badaczy wprawdzie uznaje istnienie wpływu czynników politycznych na poziom FDI, jednakże badacze ci rzadko są pewni co do rodzaju i siły tej zależności, jak również co do sformułowania i określenia konkretnego wpływu i – co ważne – czasami nie są pewni co do kierunku tego wpływu. Ten rozrzut poglądów kształtuje w dużej mierze wspomniane zróżnicowanie zjawisk składających się na ryzyko polityczne jak również odmienne ich skutki w poszczególnych krajach, które różnią się m.in. typem reżimu. Można więc stwierdzić, że ryzyko polityczne jest zdarzeniem zróżnicowanym, w tym sensie, że inaczej realizuje się (inne mogą być jego potencjalne skutki) w poszczególnych krajach, sektorach, gospodarki, przedsiębiorstwach zaangażowanych w projekt, a także w poszczególnych projektach inwestycyjnych. A zatem poszczególne rodzaje ryzyka, na które narażone jest przedsiębiorstwo inwestujące za granicą również są odpowiednio zróżnicowane, tj. posiadają swój indywidualny profil.

#### 4. POTENCJALNE SKUTKI RYZYKA POLITYCZNEGO ORAZ SPOSOBY ICH OGRANICZANIA

Skutki wystąpienia zjawisk tworzących ryzyko polityczne mogą być dla inwestujących przedsiębiorstw wielorakie, mianowicie mogą polegać na:

- utracie przyszłych korzyści (zysków),

---

<sup>9</sup> Ucieczka kapitału (capital flight) odnosi się do eksportu oszczędności przez obywateli danego kraju z powodu obaw o bezpieczeństwo ich kapitału (Vu, Zak, 2006, s. 308–329).



- zniszczeniu lub utracie aktywów przedsiębiorstwa,
- nieosiągnięciu zakładanej finansowej efektywności swoich inwestycji<sup>10</sup>.

Utrata przyszłych korzyści jak i aktywów przez przedsiębiorstwo może nastąpić wskutek wywłaszczenia przez państwo lub inny podmiot administracji publicznej. Do wywłaszczeń w formie bezpośredniej, polegającej na obowiązkowym przeniesieniu tytułu prawnego do majątku lub na jego fizycznym przejęciu, dochodziło stosunkowo rzadko w ostatnich latach (w Zimbabwe w 2007 r. oraz w Wenezueli w 2008 r.)<sup>11</sup>. W przypadku tej formy wywłaszczenia, podobnie jak w przypadku nacjonalizacji, inwestujące przedsiębiorstwo traci nie tylko aktywa, ale także przyszłe swoje korzyści<sup>12</sup>. Z kolei w przypadku wywłaszczenia pośredniego, które można nazwać także wywłaszczeniem pełzającym (creeping expropriation) dochodzi głównie do obniżenia oczekiwanych przez przedsiębiorstwo korzyści ze swoich inwestycji. Jest ono rezultatem rozłożonych w czasie (a nie aktu jednorazowego) nieustannych działań rządu kraju przyjmującego, niekorzystnych dla inwestycji przedsiębiorstwa. Zjawisko to trafnie charakteryzuje M. Schnitzer, pisząc: „Nawet, jeśli aktywa nie zostają upaństwowione, zyski z inwestycji mogą być niekorzystnie kształtowane poprzez suwerenne akty kraju goszczącego, takie opłaty, które inwestor musi ponieść” (Schnitzer, 2002, s. 42)<sup>13</sup>. Współcześnie, te niekorzystne zjawiska są nieraz mniej widoczne

<sup>10</sup> Zgodnie z przytoczonymi wcześniej danymi MIGA z 2013 roku, najgroźniejszymi rodzajami ryzyka politycznego dla BIZ w krajach rozwijających się, w kolejnych trzech latach będą: niekorzystne zmiany regulacyjne (58%), naruszenie (zrywanie) umów, ograniczenia transferu i wymienialności walut (43%), niepokoje społeczne (33%), niedotrzymywanie zobowiązań finansowych, (31%), wywłaszczenie (24%), terroryzm (13%), wojna (7%), (MIGA, 2014, s. 21).

<sup>11</sup> Szerzej na temat wywłaszczenia zob. (UNCTAD, 2012, s. 7).

<sup>12</sup> Nacjonalizacja jest rodzajem wywłaszczenia. Nacjonalizację cechuje osiągany skutek w postaci pozbawienia prawa *ex lege*, a nie w drodze aktów indywidualnych. Wywłaszczenie oparte jest najczęściej na konkretnym akcie indywidualnym odnoszącym się do konkretnego podmiotu (lub ich grupy), natomiast nacjonalizacja dokonywana jest na podstawie aktu normatywnego adresowanego do szerokiego kręgu właścicieli. Wywłaszczenie należy też odróżnić od konfiskaty. W przypadku wywłaszczenia rząd kraju goszczącego zwykle rekompensuje straty przedsiębiorstwu zagranicznemu, czego nie czyni w przypadku konfiskaty.

<sup>13</sup> Należy w tym miejscu wskazać także inne bardzo niekorzystne dla inwestora zjawisko (obok wywłaszczenia) jakim jest jednostronne odstąpienie (unieważnienie) koncesji, przez rząd, które miało miejsce wielokrotnie w ostatnich latach, m.in. w przypadku inwestycji w portach lotniczych. Zob. (Stiller, 2014–15, s. 133–143). Przykładem może być unieważnienie w 2012 r. przez władze Malediwów największego kontraktu (nadzorowanego przez Bank Światowy) na modernizację i rozbudowę portu lotniczego na Malediwach, zawartego w 2010 r. z hinduską firmą GMR Group. Zob. (Maldives cancels GMR's \$ 511 million airport project, 2012).

(spektakularne), np. brak prawa ochrony własności intelektualnej, jakkolwiek ich skutki ekonomiczne dla inwestującego przedsiębiorstwa mogą być znaczące.

Stosunkowo częstym skutkiem ryzyka politycznego, składającym się na spadek korzyści przedsiębiorstwa jest redukcja sprzedaży oraz wzrost kosztów eksploatacji. Przyczyną redukcji sprzedaży mogą być liczne zjawiska (często ściśle powiązane z ekonomicznymi) zarówno typowe dla przemocy politycznej, jak np. wojny domowe czy rewolucje powodujące zniszczenie majątku produkcyjnego, przerwanie działalności, itd., jak i działania o innym charakterze, np. kampanie przeciw zagranicznym produktom. Wzrost kosztów eksploatacji może natomiast wystąpić w takich pozycjach jak koszty działań na rzecz poprawy wizerunku publicznego, zniszczonego np. wskutek wspomnianej kampanii przeciw produktom zagranicznym, koszty zatrudnienia spowodowane obowiązującymi przepisami dotyczącymi świadczeń pracowniczych, koszty utrzymania bezpieczeństwa wywołane atakami terrorystycznymi itd. (Griffin, Pustay, 2005, s. 73).

Zasadniczy dla przedsiębiorstwa negatywny skutek, jakim jest obniżenie oczekiwanego poziomu efektywności podjętej za granicą inwestycji, spowodowany może zostać przez wiele innych (od już wymienionych) zjawisk natury politycznej. Mogą to być takie działania rządu kraju goszczącego, jak np. nakładanie dyskryminującego i konfiskacyjnego opodatkowania, korupcja, blokowanie repatriacji funduszy z kraju goszczącego itd.

Świadomość poniesienia wymienionych strat, przy równoczesnej stałej dążności przedsiębiorców do inwestowania w skali międzynarodowej skłaniały od lat do poszukiwania sposobów ograniczania skutków ryzyka politycznego. W rezultacie tych działań powstało wiele sposobów oraz strategii, które można ogólnie ująć w trzech obszarach:

- współpraca inwestującego przedsiębiorstwa z uczestnikami i interesariuszami projektu oraz stosowanie odpowiednich strategii operacyjnych (w dziedzinie finansowania projektu, produkcji, zaopatrzenia marketingu itd.)<sup>14</sup>, dotyczących projektu,
- ubezpieczenie ryzyka politycznego,
- dwustronne umowy o ochronie i popieraniu inwestycji.

Każdy z ww. obszarów stanowi współcześnie rozległą problematykę, którą poniżej zasygnalizowano. Szerzej przedstawiono jedynie, zgodnie z celem artykułu, dwustronne umowy o ochronie i popieraniu inwestycji.

---

<sup>14</sup> Strategie operacyjne służące ograniczaniu skutków ryzyka politycznego szerzej przedstawia: (Najlepszy, 2013, s. 313–317).

W pierwszym z wymienionych obszarów, szczególne znaczenie ma nawiązanie dobrych relacji z otoczeniem projektu, oraz właściwa komunikacja. Pożądanym jest, aby współpraca ta była wielostronna i zróżnicowana pod względem merytorycznym, a więc obejmowała m.in. utrzymywanie dialogu z odpowiednimi siłami (elitami) politycznymi kraju, ustanawianie z agencjami rządowymi kraju goszczącego przejrzystych i opartych na zaufaniu więzi, budowanie relacji z kluczowymi interesariuszami projektu itd.

W zakresie strategii operacyjnych szczególne znaczenie posiada odpowiednia strategia finansowania projektu polegająca głównie na uwzględnianiu w gromadzeniu kapitału akcyjnego lokalnych inwestorów, a także lokalnych kredytodawców, tworzenie *joint-ventures* z lokalnymi podmiotami oraz państwem, a także zapewnianie, że wewnętrzne kształtowanie cen pomiędzy spółkami zależnymi oraz między centralą a spółkami zależnymi będzie rzetelne (Mawanza, 2015, s. 126). Z punktu widzenia ograniczania ryzyka politycznego, duże znaczenie posiada udział silnych lokalnych banków w konsorcjum kredytodawców. Ich udział w finansowaniu powoduje zwiększenie zainteresowania rządu osiągnięciem przez projekt inwestycyjny sukcesu. Podobnie korzystny jest udział międzynarodowych instytucji finansowych, sprzyjający m.in. utrzymywaniu pozytywnych relacji z rządem krajowym oraz władzami lokalnymi. Międzynarodowe organizacje finansowe często występują nie tylko w roli wierzyciela, ale także współinwestora, poręczyciela, jak również ubezpieczyciela ryzyka politycznego (Stiller, 2014–15, s. 136).

Pozostałe strategie operacyjne, w szczególności strategia zaopatrzenia, produkcji, marketingu, zbytu realizowane są głównie poprzez angażowanie w projekcie lokalnych podmiotów, tj. miejscowej ludności, lokalnych dostawców, dystrybutorów, firm transportowych, lokalnych firm marketingowych itd.

Drugi z wymienionych obszarów aktywności, służących ograniczaniu skutków ryzyka politycznego stanowi działalność szybko rozwijającego się rynku ubezpieczeń, zarówno publicznego jak i prywatnego<sup>15</sup>. Na rynku pu-

---

<sup>15</sup> Zgodnie z danymi wspomnianej wcześniej agencji MIGA wartość nowych polis wystawionych przez członków Unii Berneńskiej (The Berne Union – międzynarodowy związek ubezpieczycieli kredytów i inwestycji liczy obecnie 86 członków) wzrosła w 2012 r. o 33% i planowany był jej wzrost w 2013 r. Wzrost ten wystąpił pomimo spadku BIZ w tym okresie. Wartość polis ubezpieczenia inwestycji wystawionych w 2012 r. wyniosła 100 mld USD i była ponad 3-krotnie wyższa od wartości z 2005 r. Z kolei stosunek wartości ubezpieczenia od ryzyka politycznego do wartości BIZ wzrastał w ostatnich latach osiągając poziom 14,2%, jakkolwiek jego najwyższy poziom wynoszący 25 % wystąpił w 1982 r. (MIGA, 2014, s. 30–31).

blicznym funkcjonują krajowe (rządowe) agencje ubezpieczające kredyty eksportowe i inwestycje (np. w Polsce – Korporacja Kredytów Eksportowych SA) oraz międzynarodowe instytucje, np. MIGA, Bank Światowy czy Inter-American Development Bank. Na rynku prywatnym (którego trzy główne centra zlokalizowane są w Londynie, na Bermudach i w Nowym Jorku), ochroną ubezpieczeniową objęte są zjawiska ryzyka politycznego podobne do tych, będących w ofercie rynku publicznego (np. wyłączenie, przemoc polityczna) jak i szeroki zakres ryzyka dotyczącego zaprzestania płatności przez kraje rozwijające się.

Zaletą współczesnego rynku ubezpieczeniowego, zarówno publicznego jak i prywatnego jest jego elastyczność. Oferowane nowe produkty ubezpieczeniowe muszą bowiem być korzystne dla przedsiębiorstw, których popyt w tym zakresie stanowi odzwierciedlenie ich szybkiej reakcji na bieżące wydarzenia na świecie, w tym na zawirowania polityczne (Nolan, Sourgens, Totino, 2011, s. 17). Dlatego też korzyści ubezpieczenia ryzyka politycznego, dostosowanego do potrzeb konkretnego przedsiębiorstwa (projektu inwestycyjnego) mogą być dla przedsiębiorstw wielorakie, tj. mogą polegać nie tylko na uzyskaniu pokrycia strat spowodowanych niekorzystnymi wydarzeniami politycznymi, ale równocześnie na wzroście atrakcyjności podejmowanego projektu inwestycyjnego dla banków lub partnerów biznesowych.

Trzecim obszarem działań, mających na celu ochronę inwestora przed skutkami ryzyka politycznego są umowy międzynarodowe, w tym będące przedmiotem dalszych rozważań, dwustronne umowy o ochronie i popieraniu inwestycji (Bilateral Investment Treaties – BIT). Jakkolwiek umowy te (BIT) to raz – ubezpieczenie ryzyka, stanowią dwa efektywne sposoby zarządzania ryzykiem politycznym, różnią się znacznie między sobą, stanowiąc w konsekwencji również odrębne obszary badań (Ginsburg, 2013, s. 944). W przypadku ubezpieczeń, ubezpieczyciel zobowiązuje się do wypłaty ubezpieczonemu odszkodowania z tytułu określonych działań podjętych przez rząd, natomiast w przypadku BIT inwestorzy zagraniczni uzyskują – ogólnie biorąc – szereg gwarancji wpływających na poprawę klimatu inwestycyjnego państwa przyjmującego inwestycje zagraniczne (Ginsburg, 2013, s. 946). W konsekwencji odmiennego sposobu ochrony przed ryzykiem w obydwu tych podejściach, inwestor często nie posiada strategii ochrony, która integrowałaby omawiane podejścia. Zwraca na to uwagę m.in. R. Ginsburg, postulując, aby inwestorzy zmierzający do opracowania kompleksowego zarządzania ryzykiem najpierw przeanalizowali umowę BIT zawartą między krajem inwestora i krajem goszczącym, a następnie rozważyli to, jak różne polisy ubezpieczeniowe chroniące przed ryzykiem

politycznym, mogą zastąpić lub uzupełnić zabezpieczenie wynikające z umowy BIT. Dokonawszy bowiem analizy treści właściwej umowy BIT, doradcy inwestora powinni być w stanie zidentyfikować te konkretne rozwiązania, w przypadku których umowa BIT nie ochrania inwestycji klienta i w związku z tym konieczne jest wynegocjowanie takiego zakresu umowy ubezpieczeniowej od ryzyka politycznego, który wypełniłaby luki w zabezpieczeniu inwestora. Problematykę umów BIT, ze szczególnym uwzględnieniem ich funkcjonowania w Polsce przedstawiono w następnym punkcie.

##### 5. UMOWY O OCHRONIE I POPIERANIU INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH JAKO INSTRUMENT OGRANICZANIA RYZYKA POLITYCZNEGO

Ochrona inwestycji zagranicznych na wypadek wystąpienia negatywnych zjawisk w otoczeniu politycznym przybiera zazwyczaj jedną z dwóch form: faktyczną lub prawną. W wymiarze faktycznym inwestor może ograniczać ryzyko polityczne poprzez rozwijanie wzajemnej współpracy na rzecz inwestycji z uczestnikami projektu, a w szczególności z państwem goszczącym, władzami lokalnymi, przedsiębiorcami, instytucjami finansowymi, interesariuszami. Z kolei w wymiarze prawnym inwestor może dążyć do odpowiedniego kształtowania stosunków prawnych poprzez zawarcie stosownych umów ubezpieczeniowych. W związku z wzrastającym poziomem umiędzynarodowienia się procesów gospodarczych w międzynarodowej praktyce inwestycyjnej coraz większe znaczenie w zakresie ograniczania ryzyka politycznego znajdują umowy o ochronie i popieraniu inwestycji zagranicznych. Umowy tego typu można podzielić na dwie kategorie:

- wielostronne umowy o wsparciu inwestycji zagranicznych tzw. MIT (*multilateral investment treaties*),
- dwustronne umowy o ochronie i popieraniu inwestycji tzw. BIT.

Obecnie najbardziej powszechną formą ochrony inwestycji zagranicznych przed ryzykiem politycznym są umowy dwustronne. Umowy wielostronne są rzadziej zawierane i dotyczą głównie wybranych aspektów związanych z inwestycjami zagranicznymi.

Historia stosowania umów międzynarodowych regulujących stosunki gospodarcze sięga średniowiecza, kiedy to w 1353 r. zawarto pierwszy traktat kształtujący wybrane kwestie w zakresie współpracy gospodarczej między Anglią a Portugalią (Szostak, 1987). Jednak potrzeba ścisłego uregulowania prawnomiędzynarodowych stosunków w zakresie ochrony inwestycji zagranicznych ujawniła się dopiero w XX wieku. Jedną z pierwszych prób uregulowania ochrony inwestycji zagranicznych były prace rozpoczęte w 1929 r. pod auspicjami Ligi Narodów, której efektem był przygotowany

projekt konwencji w sprawie traktowania cudzoziemców. Starania nad uregulowaniem kwestii ochrony inwestycji były kontynuowane podczas Konferencji Narodów Zjednoczonych na przełomie 1947 i 1948 r., lecz nie przyniosły one spodziewanych efektów.

W kolejnych latach doszło do powstania instytucji wspierających współpracę międzynarodową w zakresie inwestycji takich jak: MIGA czy UNCTAD (Comeaux, Kinsella, 1994, s. 30). Mimo wielu starań nie zawarto do tej pory wielostronnej umowy międzynarodowej, która w sposób kompleksowy regulowałaby zagadnienia dotyczące ochrony inwestycji zagranicznych.

Z uwagi na przedmiot niniejszego artykułu rozważania w dalszej części ograniczone zostaną do przedstawienia drugiej z powołanych kategorii umów – BIT. Brak powszechnie obowiązującej umowy międzynarodowej całościowo regulującej ochronę inwestycji zagranicznych skutkuje tym, że w praktyce poszczególne państwa regulują wzajemne stosunki dotyczące ochrony inwestycji zagranicznych wyłącznie na podstawie umów dwustronnych. Akty te przybierają postać umowy będącej jednocześnie ustawą stanowiącą element systemu prawnego państwa. Pierwszą tego typu umową zawartą na świecie była umowa podpisana w 1959 r. pomiędzy Pakistanem a Republiką Federalną Niemiec. Największy przyrost ilości zawieranych BIT-ów zaobserwowano w latach 90-tych ubiegłego stulecia, gdy średniorocznie ilość nowo zawieranych umów wynosiła 100 (UNCTAD, 2000). Począwszy od 1998 r. UNCTAD wspiera procesy negocjowania umów BIT. Na chwilę obecną na świecie zawarto ponad 2500 tego typu umów i ilość ta systematycznie rośnie (Yackee, s. 401; UNCTAD, 2015, s. 13), co potwierdza tezę o wzrastającym stopniu internacjonalizacji procesów gospodarczych i potrzebie wypracowania normatywnych ram ochrony inwestycji zagranicznych na wypadek wystąpienia niekorzystnych zdarzeń w obszarze otoczenia politycznego inwestycji. Do tej pory największą ilość BIT-ów zawarły kraje takie jak: RFN, Francja, Wielka Brytania, USA, Rosja, Argentyna, Chile oraz Indie. Można stwierdzić, że zawieranie BIT-ów stało się zjawiskiem powszechnym (Vandeveld, 2010, s. 19). Według danych publikowanych przez UNCTAD Polska zawarła 64 umowy o wspieraniu i ochronie wzajemnych inwestycji, co sytuuje Polskę w światowej czołówce<sup>16</sup>. Obok BIT-ów zawierane są również umowy typu DTT (Double Taxation Treaties), które dotyczą kwestii podatkowych, a w szczególności zapobieganiu podwójnego opodatkowania. Upowszechnienie się BIT-ów doprowadziło do zmiany sposobu ochrony inwestycji zagranicznych, który pierwotnie ograniczał się do

<sup>16</sup> Zob. <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/CountryBits>.

sprawowania opieki dyplomatycznej ze strony państwa pochodzenia inwestora, co nie zawsze przynosiło oczekiwane rezultaty.

Specyfika umów o ochronie i popieraniu inwestycji zagranicznych jako szczególnego rodzaju traktatów sprowadza się do tego, że umowy te przyznają oznaczone uprawnienia inwestorom czyli podmiotom prywatnym. Z kolei zaś tradycyjnie przyjęło się, że umowy międzynarodowe regulują wyłącznie stosunki zachodzące między państwami. W konsekwencji skutkiem zawarcia umowy BIT jest objęcie ochroną prawną i zapewnieniem bezpieczeństwa inwestycji zagranicznych inwestorów z danego państwa. W przypadku naruszenia praw przyznanych umową BIT przedsiębiorca taki ma prawo wystąpić przeciwko państwu goszczącemu do trybunału arbitrażowego, co jest wyjątkiem od zasad ogólnych dotyczących kognicji sądowej. Rozwiązanie takie jest korzystne dla inwestorów.

Głównymi obszarami każdej umowy BIT są kwestie odnoszące się do: określenia warunków inwestowania oraz ustalenia mechanizmu rozwiązywania sporów. Podstawowego znaczenia nabiera precyzyjne formułowanie pojęć takich jak: państwo, inwestor, inwestycja.

Na tle międzynarodowej praktyki stosowania umów BIT rozumienie kategorii pojęciowej: „państwo” poza potocznym rozumieniem odnosi się również do działania organów jednostek samorządu terytorialnego, a czasami nawet sądów, z których działalnością wiązać się może odpowiedzialność za szkodę mimo, iż powszechnie przyjęto, że są one niezależne od władzy wykonawczej. Podobnie pojęcie „inwestycja” jest rozumiane szeroko i nie obejmuje ono wyłącznie bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Czasami jako inwestycję traktowane są również zdarzenia takie jak: nabycie akcji, praw autorskich, know-how, uzyskanie koncesji<sup>17</sup>.

Z kolei przypisywanie odpowiedzialności państwu za naruszenie umów BIT może odnosić się do działań w sferze:

- stosunków administracyjno-prawnej (władczych) np. poprzez wywłaszczenie, cofnięcie koncesji, wprowadzających w błąd zapewnień;
- stosunków cywilno-prawnych.

Zawieranie BIT-ów daje wiele korzyści zarówno państwu goszczącemu jak i inwestorom zagranicznym. W okresie transformacji ustrojowej zasadniczym motywem zawierania przez Polskę z innymi krajami BIT-ów był zamiar zachęcenia zagranicznych inwestorów do lokowania kapitału na tere-

---

<sup>17</sup> Por. Art. 1 lit. „b” umowy między rządem Rzeczypospolitej Polskiej a Rządem Kanady w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji, podpisanej w Warszawie dnia 6 kwietnia 1990 r., (Dz. U. 1991 nr 27, poz. 114).

nie Polski. Szczególne korzyści wynikające z zawarcia BIT-u odnoszące się do inwestorów zagranicznych dotyczą:

- swobody przepływu kapitału i zysków,
- zobowiązania państwa goszczącego do utrzymania w przyszłości określonej polityki rządu w oznaczonych obszarach takich jak np. ochrona prawa własności,
- ochrony przed ryzykiem politycznym,
- zapewnienia odszkodowań na wypadek naruszenia prawa,
- równego i sprawiedliwego traktowania,
- mechanizmu rozwiązywania sporów przez wskazanie właściwości arbitrażu (Yackee, 2014, s. 491).

Wśród kluczowych zagadnień związanych z ryzykiem politycznym zawieranych w umowach BIT w praktyce międzynarodowej wskazać można postanowienia zmierzające do ograniczenia ryzyka inwestowania na terenie państwa goszczącego. W zależności od rodzaju umowy zapisy dotyczą różnych rodzajów ryzyka, wśród których występują m.in. dot.:

- ryzyka wywłaszczenia lub nacjonalizacji,
- ryzyka transferu kapitału i dewiz,
- ryzyka zmiany prawa,
- ryzyka korupcji,
- ryzyka przemocy politycznej (Ginsburg, 2013, s. 947; Peterson, 2004, s. 3).

Niektóre umowy BIT mają na celu wyłącznie popularyzowanie wzajemnych inwestycji zagranicznych. Można również wyróżnić umowy typu *case by case*, które regulują wybrane rodzaje inwestycji zagranicznych i w mniejszym stopniu chronią inwestycje zagraniczne.

Istnieją dwa rozwiązania modelowe w zakresie tworzenia umów BIT, które charakteryzują się odmiennymi zasadami. W pierwszym władze krajów zawierających umowę zobowiązują się zwiększać skłonność inwestorów z kraju partnerskiego do inwestowania w państwie goszczącym. W drugim modelu władze państwa pozostawiają podmiotom umawiającym się prawo do precyzowania warunków inwestycji, o ile nie naruszają one zapisów umowy BIT (Czarny, Menkes, 2007, s. 70).

Obecnie na świecie praktyka w zakresie kształtowania praw inwestorów zagranicznych sprowadza się do jednego z trzech modeli traktowania inwestorów:

- standard najwyższego uprzywilejowania,
- standard narodowego traktowania,



– standard fair and equitable<sup>18</sup>.

W przypadku pierwszych dwóch standardów uprawnienia inwestora określa państwo goszczące posługując się przy tym przepisami dotyczącymi innych inwestorów zagranicznych oraz inwestorów krajowych (Czarny, Menkes, 2007, s. 70). Standard fair and equitable to minimalny standard międzynarodowy, który w praktyce może być każdorazowo od nowa regulowany w konkretnej umowie BIT.

W dalszej części artykułu uwaga zostanie skupiona na funkcjonowaniu umów BIT w Polsce ze szczególnym uwzględnieniem rozwiązań ograniczających ryzyko polityczne.

#### 6. OCHRONA PRAWNA INWESTORÓW ZAGRANICZNYCH NA PODSTAWIE UMÓW BIT ZAWARTYCH PRZEZ POLSKĘ

W tej części artykułu przedstawione zostaną wyniki badań przeprowadzonych w I kwartale 2016 roku. Przedmiotem badań były wybrane umowy o ochronie i popieraniu wzajemnych inwestycji, których stroną jest Rzeczpospolita Polska.

W 2016 roku ilość umów BIT łączących Polskę z innymi krajami przekraczała liczbę 60<sup>19</sup>. Badania zostały ograniczone do analizy umów zawartych przez Polskę z wybranymi krajami członkowskimi Unii Europejskiej, których wartość bezpośrednich inwestycji zagranicznych zlokalizowanych na terenie Polski w roku 2014 była największa oraz wybranymi umowami z krajami spoza Unii Europejskiej. Badania przeprowadzono w dwóch etapach. Pierwszy etap obejmował analizę wyżej wskazanych umów pod kątem zapisów odnoszących się do ryzyka politycznego przy wykorzystaniu metody analizy porównawczej. Natomiast drugi etap stanowi próbę oceny funkcjonowania i roli umów BIT w Polsce. W tym celu wykorzystano metodę wywiadu bezpośredniego z pracownikami Ministerstwa Skarbu Państwa i wybranych kancelarii prawnych zajmujących się prawem międzynarodowym.

Przedmiotem analizy były następujące umowy BIT zawarte przez Polską Rzeczpospolitą Ludową i odpowiednio przez Polską Rzeczpospolitą:

- umowa między Rzeczpospolitą Polską i Królestwem Holandii o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji, sporządzona w Warszawie dnia 7 września 1992 r., (Dz. U. 1994 nr 57, poz. 235), zwana dalej umową między PL a NL.

---

<sup>18</sup> Zob. <http://www.sidley.com/experience/the-basics-of-bilateral-investment-treaties>

<sup>19</sup> <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/CountryBits>

- umowa między Polską Rzeczpospolitą Ludową a Republiką Federalną Niemiec w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji, podpisanej w Warszawie dnia 10 listopada 1989 r., (Dz. U. 1991 nr 27, poz. 116), zwana dalej umową między PL a D.
- umowa między Rządem Polskiej Rzeczypospolitej Ludowej a Rządem Królestwa Belgii i Rządem Wielkiego Księstwa Luksemburga w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji, sporządzona w Warszawie dnia 19 maja 1987 r., (Dz. U. 2001 nr 15, poz. 153), zwana dalej umową między PL a B i L.
- umowa między Rządem Polskiej Rzeczypospolitej Ludowej a Rządem Republiki Francuskiej w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji podpisana w Paryżu dnia 14 lutego 1989 r., (Dz. U. 1990 nr 38, poz. 220), zwana dalej umową między PL a F.
- umowa między Rzeczpospolitą Polską a Królestwem Hiszpanii w sprawie wzajemnego popierania i ochrony inwestycji, sporządzona w Madrycie dnia 30 lipca 1992 r., (Dz. U. 1993 nr 124, poz. 563), zwana dalej umową między PL a S.
- umowa między Polską Rzeczpospolitą Ludową a Republiką Austrii w sprawie popierania i ochrony inwestycji, sporządzona w Wiedniu dnia 24 listopada 1988 r., (Dz. U. 1989 nr 54, poz. 321), zwana dalej umową między PL a A.
- traktat o stosunkach handlowych i gospodarczych między Rzeczpospolitą Polską a Stanami Zjednoczonymi Ameryki, sporządzony w Waszyngtonie dnia 21 marca 1990 r., (Dz. U. 1994 nr 97, poz. 467), zwany dalej traktatem między PL a USA.
- umowa między rządem Rzeczypospolitej Polskiej a Rządem Kanady w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji, podpisana w Warszawie dnia 6 kwietnia 1990 r., (Dz. U. 1991 nr 27, poz. 114), zwana dalej umową między PL a CAN.
- umowa między Rządem Polskiej Rzeczypospolitej Ludowej a Rządem Chińskiej Republiki Ludowej w sprawie wzajemnego popierania i ochrony inwestycji, sporządzona w Pekinie dnia 7 czerwca 1988 r., (Dz. U. 1989 nr 13, poz. 67), zwana dalej umową między PL a CRL.

W wyniku przeprowadzonej analizy zidentyfikowano zapisy odnoszące się do ryzyka politycznego w sposób bezpośredni oraz pośredni zawarte w wybranych umowach BIT. W tab. 1 przedstawiono wykaz jednostek redakcyjnych umów BIT odnoszących się do zjawisk w obszarze ryzyka politycznego zawartych w poszczególnych umowach bilateralnych, których stronami są Polska oraz kraje członkowskie Unii Europejskiej, które

w 2014 r. ulokowały w Polsce największą ilość bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Tabela 1. Postanowienia umów BIT dotyczące ryzyka w wybranych umowach zawartych między Polską a innymi krajami członkowskimi Unii Europejskiej

Zapisy odnoszące się do ryzyka politycznego	Umowa między PL a NL	Umowa między PL a D	Umowa między PL a B i L	Umowa między PL a F	Umowa między PL a S	Umowa między PL a A
Wsparcie i ochrona prawna inwestycji	art. 2	art. 2 art. 4 ust. 1 art. 4 ust. 4 art. 8	art. 2	art. 2 art. 5 ust. 1 art. 10	art. 2 art. 3	art. 2
Równe i sprawiedliwe traktowanie	art. 3	art. 3	art. 3	art. 3 art. 4	art. 4 ust. 1 art. 4 ust. 2–4 art. 8	art. 2 art. 3
Wymienialność i transfer waluty	art. 4 art. 8	art. 5	art. 5	art. 6	art. 7	art. 5
Nacjonalizacja	art. 5	art. 4 ust. 2	art. 4 ust. 1	art. 5 ust. 2	art. 6	–
Wywłaszczenie pośrednie	art. 5 art. 8	art. 2 ust. 2 art. 4 ust. 2	art. 4 ust. 1	art. 5 ust. 2	art. 6	–
Wywłaszczenie bezpośrednie	art. 5 art. 8	art. 4 ust. 2	art. 4 ust. 1	art. 5 ust. 2	art. 6	art. 4
Przemoc polityczna	art. 6	art. 4 ust. 3	art. 4 ust. 2	art. 5 ust. 3	art. 5	art. 4 ust. 6
Zmiana prawa	art. 3	art. 2 ust. 2 art. 8	art. 3 ust. 1	art. 3	art. 3 ust. 1	art. 7
Ryzyko władz lokalnych i os. 3	–	–	–	–	–	–
Odszkodowania	art. 5 lit. „C” art. 6 art. 7	art. 4 ust. 2 art. 6 art. 7	art. 4 ust. 2 art. 6	art. 5 ust. 2 art. 5 ust. 3 art. 8 ust. 2 art. 9	art. 5 art. 9	art. 4 art. 4 ust. 6 art. 6
Mechanizm rozwiązywania sporów	art. 8 art. 11 art. 12	art. 10 art. 11	art. 8 art. 9	art. 8 ust. 1–2 art. 8 ust. 3 art. 11 ust. 1 art. 11 ust. 2–6	art. 10 art. 11 ust. 1 art. 11 ust. 2 art. 11 ust. 3–4	art. 8 art. 9

Źródło: Opracowanie własne na podstawie umów BIT.

W tab. 2 przedstawiono wykaz jednostek redakcyjnych umów BIT odnoszących się do zjawisk w obszarze ryzyka politycznego zawartych w umowach bilateralnych, których stronami są Polska oraz wybrane kraje spoza Unii Europejskiej.

Tabela 2. Postanowienia umów BIT dotyczące ryzyka w wybranych umowach zawartych między Polską a krajami spoza Unii Europejskiej

Zapisy dot. ryzyka politycznego	Traktat między PL a USA	Umowa między PL a CAN	Umowa między PL a CRL
Wsparcie i ochrona prawna	art. II	art. 2 art. 3	art. 2 art. 3 ust. 1
Równe i sprawiedliwe traktowanie	art. II ust. 6 art. XII ust. 2	art. 3 art. 4	art. 3 ust. 1 art. 3
Wymienialność i transfer waluty	art. V	art. 7	art. 5–6
Nacjonalizacja	art. VII	art. 6	art. 4 ust. 1
Wywłaszczenie pośrednie	art. VII	art. 6	art. 4 ust. 1
Wywłaszczenie bezpośrednie	art. VII	art. 6	art. 4 ust. 1
Przemoc polityczna	art. VII ust. 3	art. 5	art. 4 ust. 4
Zmiana prawa	art. II ust. 6 art. XII ust. 1	art. 2 ust. 3	–
Ryzyko władz lokalnych i os. 3	–	–	–
Odszkodowania	art. VII art. VII ust. 3	art. 5 art. 6 art. 8	art. 4 ust. 1–3 art. 4 ust. 4 art. 7
Mechanizm rozwiązywania sporów	art. IX art. X	art. 9 art. 11	art. 9 art. 10

Źródło: Opracowanie własne na podstawie umów BIT.

Badane umowy pod względem ich struktury są zbliżone. Zakres ich regulacji nieznacznie różni się od siebie. Pomiędzy badanymi umowami zawartymi pomiędzy Polską i innymi krajami UE oraz umowami BIT zawartymi między Polską z państwami spoza UE nie występują znaczne różnice w zakresie regulacji i sposobie ich redagowania. Najobszerniejszym w tym względzie jest traktat zawarty pomiędzy Polską a USA.

Wśród postanowień umów BIT odnoszących się do ryzyka politycznego wymienić można zapisy regulujące wsparcie i ochronę prawną inwestycji oraz zasady traktowania inwestora. W umowach powtarzały się zapisy przewidujące zobowiązanie do uczciwego i sprawiedliwego traktowania, zapewnienia bezpieczeństwa i ochrony. Standardy tej ochrony są zróżnicowane w zależności od konkretnej umowy (standard najwyższego uprzywilejowania, standard narodowego traktowania). Postanowienia te pośrednio odnoszą się do ryzyka zmiany prawa.

W każdej z badanych umów znalazły się zapisy dotyczące ryzyka wymienialności i transferu waluty. Na przykładzie art. 4 umowy BIT z 1992 r. łączącej Polskę z Holandią przykładowa klauzula ograniczająca ryzyko transferu brzmi następująco: „Umawiające się Strony zagwarantują, aby płatności związane z inwestycją mogły być transferowane. Transfery będą dokonywane w dowolnej wymienialnej walucie bez nieuzasadnionego ogra-

niczenia lub zwłoki. Takie transfery będą obejmować w szczególności, ale nie wyłącznie: (...)”. W badanych umowach klauzule odnoszące się do transferu dewiz miały zbliżoną postać. Każdorazowo określały transfery objęte ochroną, które w większości przypadków miały postać wyliczeń niedomkniętych. W przypadku naruszenia przez państwo goszczące niniejszego postanowienia inwestor powinien najpierw dążyć do polubownego rozwiązania sporu, a w razie braku porozumienia do przedłożenia sprawy na wniosek inwestora właściwemu trybunałowi arbitrażowemu. Rozwiązanie takie jest korzystne i ogranicza ryzyko inwestora zagranicznego.

Umowy BIT umożliwiają ograniczenie ryzyka wyłączenia bezpośredniego lub pośredniego oraz nacjonalizacji. W przeważającej części umów znalazły się zapisy ograniczające możliwość wyłączenia lub nacjonalizacji wyłącznie do przypadków wyraźnie wskazanych. Przesłankami wyłączenia występującymi w umowach BIT są m.in.:

- istnienie interesu publicznego,
- wypłata odszkodowania.

Każdorazowo umowy zawierają postanowienia regulujące sposób kontroli zgodności wyłączenia / nacjonalizacji z prawem. Przykładowa klauzula ma następujące brzmienie: „(...) mogą być zastosowane wyłącznie ze względu na interes publiczny, zgodnie z prawem, i w żadnym wypadku nie będą miały charakteru dyskryminacyjnego (...)” – fragment art. 6 umowy BIT zawartej pomiędzy Polską a Hiszpanią. W niektórych umowach BIT postanowienia dotyczące zasad ustalania wysokości i terminu płatności odszkodowań z tytułu wyłączenia i nacjonalizacji mają bardziej rozbudowaną strukturę, co obrazuje przepis art. 5 ust. 2 umowy BIT zawartej między Polską a Francją, zgodnie z którym: „(...) Zastosowanie środków wyłączeniowych powinno pociągnąć za sobą niezwłoczną wypłatę właściwego odszkodowania, którego wysokość powinna odpowiadać rzeczywistej wartości wyłączonej inwestycji w przeddzień podjęcia środków (...). Będzie ono skutecznie wykonalne, wypłacane bez opóźnienia i swobodnie transferowane. Będzie obejmowało, aż do daty wypłaty, odsetki naliczane według właściwej stopy procentowej (...)”.

W większości z badanych umów BIT układające się strony wyróżniły przypadki wyłączenia bezpośredniego i pośredniego (np. art. 4 ust. 1 umowy między Polską a Chinami), co dodatkowo wzmacnia ochronę inwestorów zagranicznych ograniczając tym samym ryzyko polityczne. Dla oceny zakresu ograniczenia ryzyka politycznego związanego z wyłączeniem i nacjonalizacją konieczna jest analiza zapisów konkretnej umowy BIT oraz jej wykładnia, która w niektórych przypadkach może okazać się sporna.

W każdej z badanych umów znalazły się postanowienia ograniczające ryzyko przemocy politycznej. Konstrukcja takiej klauzuli składa się z definicji, która przybiera najczęściej postać egzemplifikacji zdarzeń objętych ochroną państwa goszczącego oraz zapisów określających konsekwencje ich wystąpienia, które są zróżnicowane w zależności od konkretnej umowy. Zgodnie z art. 4 ust. 2 umowy zawartej pomiędzy Polską a Belgią i Luksemburgiem przez szkody wyrządzone przez akty przemocy politycznej rozumie się: „(...) szkody w wyniku wojny lub innych konfliktów zbrojnych, stanu wyjątkowego, niepokoju lub zamieszek, mających miejsce na terytorium drugiej umawiającej się Strony (...)”. Z kolei naprawienie szkody na podstawie wyżej wskazanej umowy opiera się na następujących zasadach: „(...) uzyskują ze strony tej ostatniej traktowanie niedyskryminacyjne i nie gorsze niż przyznane inwestorom z kraju najbardziej uprzywilejowanego odnośnie do odtworzenia, odszkodowania, kompensaty lub innych form naprawy szkód. (...)”. Praktyczne problemy może przysporzyć wykładnia zastosowanych pojęć i to właśnie od sposobu interpretacji zależeć będzie ochrona, a tym samym zakres ograniczenia ryzyka politycznego w zakresie zjawisk w obszarze przemocy politycznej. Transfer ryzyka zdeterminowany jest także od postanowień konkretnej umowy, a ten jest zróżnicowany, co wynika z przeprowadzonej analizy. Dostrzec można różnice w zakresie określenia sposobu naprawienia szkód. W niektórych umowach BIT Strony przewidują kilka sposobów naprawienia szkody.

Wśród postanowień badanych umów BIT brak jest zapisów, które bezpośrednio ograniczałyby ryzyko zmian prawa. W pewnym zakresie można w wyniku interpretacji przepisów zrekonstruować normę prawną, która pośrednio odnosi się do zmian prawa, a dotyczy powstrzymania się od działań, które mogłyby zakłócać prowadzoną działalność. Dla zobrazowania konstrukcji takiego postanowienia przywołać można art. 3 ust. 1 umowy BIT zawartej między Polską a Hiszpanią: „Każda Umawiająca się Strona będzie ochraniać na swoim terytorium inwestycje dokonane zgodnie z jej ustawodawstwem i innymi przepisami i nie będzie naruszać w sposób nieuzasadniony lub dyskryminacyjny prawa inwestorów drugiej Umawiającej się Strony do zarządzania, wykorzystania, osiągnięcia korzyści, rozszerzania działalności, sprzedaży i ewentualnie likwidacji inwestycji”. Analiza umów prowadzi do wniosku, że państwa zawierające umowy BIT w ramach ochrony inwestorów powstrzymują się od działań nieuzasadnionych lub dyskryminacyjnych. Oznacza to, że wszelkie zmiany prawa nie powinny naruszać wskazanych w umowach klauzul generalnych i przyjętych standardów traktowania, co nie oznacza, że do zmian prawa *in concreto* nie może dojść.

W badanych umowach brak jest postanowień, które odnosiłyby się bezpośrednio do ryzyka władz lokalnych i osób trzecich. Nie oznacza to jednak, że państwo nie odpowiada za działania jednostek samorządu terytorialnego względem inwestorów zagranicznych, co potwierdza orzecznictwo trybunałów arbitrażowych.

Badane umowy BIT zawierały postanowienia regulujące zasady odszkodowania za szkody poniesione przez inwestora. Zapisy te nieznacznie się od siebie różnią pod względem redakcyjnym. Odszkodowania w badanych umowach dotyczą szkód wynikających z: nacjonalizacji, wywłaszczenia, przemocy politycznej. W tym zakresie pewne różnice przewidziano w umowie między Polską a Austrią (umowa nie przewiduje odszkodowania w razie nacjonalizacji i wywłaszczenia pośredniego). Wśród zapisów dotyczących odszkodowań w umowach BIT znalazły się postanowienia wskazujące na zakres odszkodowania, sposób wyceny, termin płatności, należne odsetki, zasad subrogacji, prawa do odwołania, właściwości sądu i możliwość skorzystania z drogi arbitrażu. Postanowienia te znajdują się w różnych jednostkach redakcyjnych umów, a stopień ich szczegółowości jest zróżnicowany. Dla inwestora podstawową zaletą płynącą z ujęcia kwestii odszkodowawczych w umowach BIT jest możliwość skorzystania z szerszego zakresu instrumentów ochrony prawnej, co w konsekwencji przyczynia się do ograniczenia ryzyka politycznego.

W końcowej części badanych umów znajdują się postanowienia regulujące tryb rozwiązywania sporów na dwóch płaszczyznach: między stronami umowy (państwami) oraz między stroną umowy (państwem) a inwestorem zagranicznym. Postanowienia każdej z umów w tym zakresie były zbliżone. Podstawowym trybem rozwiązywania sporów na tle stosowania i interpretacji umów BIT jest droga polubowna. Dopiero nierozwiązanie sporu w oznaczonym terminie uprawnia do skierowania sprawy na drogę arbitrażu międzynarodowego. Dla przykładu, art. 9 ust. 2 umowy BIT między Polską a Belgią i Luksemburgiem stanowi, że: w razie nie rozwiązania sporu w drodze polubownej spór zostanie skierowany do arbitrażu do organów wskazanych w umowie według wyboru inwestora. Klauzula ta obrazuje sposób skierowania sprawy do arbitrażu. W innych umowach BIT konstrukcja ta ma zbliżoną postać. Postanowienia takie ograniczają ryzyko polityczne inwestorów zagranicznych, ponieważ uniezależniają rozstrzygnięcie sporu od wydania orzeczenia przez sąd krajowy na rzecz międzynarodowego trybunału arbitrażowego, który daje większą gwarancję niezależności. Właściwość trybunału arbitrażowego określają postanowienia umów BIT, które są w tej materii zróżnicowane (w pewnych przypadkach dają możliwość wyboru jednego z kilku trybunałów arbitrażowych).

W dalszej części uwaga zostanie skupiona na ocenie funkcjonowania i roli umów BIT w Polsce dokonanej na podstawie przeprowadzonych badań. Umowy w sprawie popierania i ochrony inwestycji, których stroną jest Polska jak wykazano powyżej umożliwiają ograniczanie ryzyka politycznego inwestorów. Tym samym niosą wyraźny sygnał zachęcający inwestorów zagranicznych do inwestowania na terenie Polski i odwrotnie. Dają możliwość pozywania Polski o odszkodowania przed międzynarodowe trybunały arbitrażowe. Na początku 2016 r. względem Polski toczyło się 11 postępowań o odszkodowania na łączną szacowaną kwotę przekraczającą 7 mld zł, co przedstawiono w tab. 3.

Tab. 3. Postępowania arbitrażowe prowadzone przeciwko Polsce – początek 2016 r.

L.p.	Podmiot pozywający	Wartość przedmiotu sporu
1.	Inwestor cypryjski	4 336 000 000 zł
2.	Pozostali inwestorzy cypryjscy	1 500 000 000 zł
3.	Inwestor amerykański	372 000 000 zł
4.	Inwestor indyjski	354 000 000 zł
5.	Inwestor kanadyjski	295 000 000 zł
6.	Inwestor holenderski	193 000 000 zł
7.	Inwestor norweski	100 000 000 zł
8.	Inwestor luksemburski	72 000 000 zł
9.	Inwestor amerykański	56 000 000 zł
10.	Inwestorzy austriaccy	43 000 000 zł
11.	Inwestor luksemburski	19 000 000 zł

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: danych Prokuraturii Generalnej Skarbu Państwa. Stan na 31 grudnia 2015 r. Kwoty zaokrąglone i wyliczone wg kursu walut na dzień 1 stycznia 2016 r.

Inwestorzy zarejestrowani na terytorium państwa będącego stroną umowy BIT zawartej z Polską mogą pozywać Polskę przed właściwy trybunał arbitrażowy. Oznacza to, że inwestor taki powinien być jedynie zarejestrowany na terytorium państwa – strony umowy BIT, aby móc skorzystać z rozszerzonej ochrony prawnej, a tym samym ograniczać ryzyko polityczne inwestycji zlokalizowanej w Polsce.

Jak wynika z przeprowadzonych badań Polska wygrywa 97% toczących się postępowań, tak jak np. spór między Polską a inwestorem cypryjskim toczący się od 4 lat przed Międzynarodowym Trybunałem Arbitrażowym przy Sztokholmskiej Izbie Handlowej (l.p. 1 w tab. 3), który dotyczył inwestycji w jedną ze spółek działających w branży przemysłu ciężkiego.

Biorąc pod uwagę ilość BIZ lokowanych w ostatnich latach w Polsce i ilość przypadających na nie sporów to jest ich niewiele. Wygrana Skarbu Państwa przed trybunałem arbitrażowym oznacza ok. 4 mln zł kosztów.



Dzieje się tak, ponieważ nie zawsze jest możliwe wyegzekwowanie kosztów procesowych od inwestora zagranicznego.

Zasadniczym motywem zawieranych przez Polskę na przełomie lat 80-tych i 90-tych umów BIT było zachęcenie inwestorów zagranicznych do inwestowania w Polsce i pogłębienie zaufania. Umowy takie umożliwiały ograniczenie ryzyka politycznego w szczególności w zakresie wywłaszczenia i nacjonalizacji inwestycji. W chwili obecnej tj. po 28 latach od zawarcia pierwszych umów BIT – Polska znajduje się w innych realiach gospodarczych i prawnych, dlatego pojawiają się głosy przemawiające za rewizją zawartych umów, a nawet ich wypowiedzeniem. W Ministerstwie Skarbu Państwa planowana jest rewizja umów BIT. Za tymi czynnościami przemawia fakt, że umowy takie mogą działać spowalniająco na organy państwa przez zapobieganie zmianom prawa, które mogą być niekorzystne dla inwestora zagranicznego. Niektóre banki zapowiadają możliwość wystąpienia przeciwko Polsce na podstawie umów BIT, jeśli dojdzie do wprowadzenia ustawy regulującej na niekorzyść banków sprawę tzw. „kredytów we frankach”. Kolejnym argumentem przemawiającym za koniecznością rozważenia możliwości wypowiedzenia umów BIT są wątpliwości w Unii Europejskiej m.in. z punktu widzenia swobody przepływu kapitału. Co więcej zobowiązanie do wygaszenia wewnętrznych umów BIT podjął Minister Gospodarki w 2011 r. Obecnie argument o zasadności utrzymania umów BIT z krajami Unii Europejskiej można uznać jako nieaktualny.

Wybrane państwa członkowskie UE (w tym Polska) łączą z USA umowy BIT. Mimo zalet tych umów w kontekście ograniczania ryzyka politycznego inwestorów zagranicznych, umowy te powodują różnice w zakresie sposobu ochrony inwestycji i standardów traktowania inwestorów w poszczególnych państwach członkowskich UE. Stan taki doprowadził do powstania idei zawarcia umowy między UE a USA o transatlantyckim partnerstwie handlowo-inwestycyjnym (TTIP)<sup>20</sup>. Zawarcie takiej umowy umożliwi ujednoczenie stosunków na płaszczyźnie ochrony inwestycji zagranicznych, pogłębienia integracji gospodarek i doprowadzi do rozwiązania obowiązujących umów BIT w tym m.in. traktatu o stosunkach handlowych i gospodarczych zawartego między Polską a USA w 1990 r.

Polska na gruncie tego traktatu z 1990 r. była pozywana 5 razy, z czego przegrała jeden spór. Tak mała liczba postępowań wynikała m.in. z faktu, że:

- postępowanie przed trybunałem arbitrażowym jest kosztowne,

---

<sup>20</sup> Zob. szerzej: Transatlantyckie partnerstwo handlowo-inwestycyjne (TTIP). W kierunku umowy handlowej między UE a Stanami Zjednoczonymi, Komisja Europejska, 2015.

- ciężar dowodowy wykazania naruszenia międzynarodowego zobowiązania spoczywa na inwestorze zagranicznym,
- podwyższenia standardów ochrony inwestycji w związku z przystąpieniem Polski do UE.

W tym samym czasie inwestorzy polscy nie pozwali ani razu USA, mimo że traktat ten działa w obydwie strony. Traktat z 1990 r. opisuje zobowiązania państw względem inwestorów w sposób ogólny, który pozwala na kwestionowanie działań praktycznie w każdym sektorze. Umowa TTIP może to zmienić poprzez wprowadzenie wyłączeń i dodatkowych wymagań.

Zapowiedzi Ministerstwa Skarbu Państwa wypowiedzenia części umów BIT wiążą się z problemem czasowego obowiązywania tego typu umów. W badanych umowach kwestia ta jest w różny sposób regulowana. Można jednak wskazać dwa modelowe rozwiązania. Pierwszy przewiduje, że umowa obowiązuje od momentu wygaśnięcia nadal przez określony czas (np. 5, 10 lat), a drugi przewiduje odnawianie umowy na oznaczone okresy np. o kolejne 5 lat z możliwością wypowiedzenia na 12 miesięcy przed upływem takiego okresu (umowa pomiędzy Polską a Ukrainą). Rozwiązanie takie chroni inwestorów zagranicznych. Nie oznacza jednak zakazu zawarcia w drodze porozumienia między państwami (stronami umowy) możliwości przyjęcia krótszego okresu obowiązywania umowy po jej wygaśnięciu.

W świetle przytoczonych argumentów można stwierdzić, że umowy BIT są dogodnym instrumentem ograniczania ryzyka politycznego. Z perspektywy inwestora zagranicznego umożliwiają szerszą ochronę inwestycji, a ponadto brak umowy BIT może negatywnie oddziaływać na dostępność gwarancji inwestycyjnych lub ubezpieczenia od ryzyka politycznego dla przedsiębiorcy zamierzającego inwestować w innym państwie. Nie bez znaczenia pozostaje kwestia sposobu interpretacji umów BIT i roli ich wykładni, która jest swobodna przez co może prowadzić do rozszerzenia ochrony inwestycji zagranicznych. Polska jest stroną wielu umów BIT z czego znaczna część zawarta została z innymi państwami członkowskimi UE. Biorąc pod uwagę zmiany polityczne i członkostwo Polski w UE dalsze utrzymywanie tych umów nie znajduje uzasadnienia, a co więcej prowadzi do zróżnicowania sposobu traktowania inwestorów pochodzących z poszczególnych państw członkowskich, co w świetle prawa unijnego jest sprzeczna z jedną z podstawowych zasad funkcjonowania UE – zasadą swobody przepływu kapitału. W odniesieniu do umów BIT łączących Polskę z krajami spoza UE należy uznać, że ich obowiązywanie jest zasadne i stanowi jeden z wielu elementów zachęcających do lokowania kapitału zagranicznego na terenie Polski.

#### PODSUMOWANIE

Umowy o ochronie i wzajemnym popieraniu inwestycji są dobrowolnym i dogodnym dla inwestorów zagranicznych instrumentem ograniczania ryzyka politycznego. Pomimo różnic występujących pomiędzy poszczególnymi umowami BIT, których stroną jest Polska zawierają w sobie postanowienia odnoszące się do tych samych kategorii ryzyka politycznego, a to jest w szczególności: ryzyka wyłączenia, nacjonalizacji, zmiany prawa, transferu i wymienialności dewiz, przemocy politycznej. Postanowienia poszczególnych umów odnoszą się do ryzyka w sposób bezpośredni i pośredni. Zakres ochrony inwestora przed ryzykiem politycznym determinuje treść umów, jak również sposób interpretacji zapisów umownych, przy czym jak wskazują wyniki badań sposób interpretacji postanowień umownych jest swobodny.

Znaczna część umów BIT wiążących Polskę została zawarta na przełomie lat 80-tych i 90-tych w odmiennych uwarunkowaniach prawnych i politycznych. Stwierdzić można, że rola tych umów na przestrzeni ostatnich lat uległa zmianie. Pierwotnie umowy miały służyć zachęcaniu zagranicznych inwestorów do inwestowania w Polsce i chronić przed negatywnymi zjawiskami zachodzącymi w otoczeniu politycznym. W chwili obecnej rolę taką pełnią niezależne i niezawisłe sądy, które są gwarancją rozpoznania spraw w sposób uniezależniony od wpływów politycznych. Z uwagi na zmiany polityczne, prawne i członkostwo Polski w UE dalsze utrzymywanie umów BIT z innymi krajami UE nie znajduje pełnego uzasadnienia i prowadzi do zróżnicowania sposobu traktowania inwestorów, które w świetle prawa unijnego oceniać należy negatywnie. Odnosząc się do umów BIT łączących Polskę z krajami spoza UE należy uznać, że ich obowiązywanie jest zasadne i stanowi jeden z elementów zachęcających do lokowania kapitału na obszarze Polski, a nadto służy jako dodatkowy instrument ograniczania ryzyka politycznego.

#### LITERATURA

- Baek K., Quian X. (2011), *An Analysis on Political Risks and the Flow of Foreign Direct Investment in Developing and Industrialized Economies*.
- Baskin J.B., Miranti P.J. Jr. (1997), *History of Corporate Finance* [w:] Cambridge University Press, 263–270, DOI: <http://dx.doi.org/10.1017/CBO9780511665219>.
- Butler K., Joaquin D. (1998), *A note on political risk and the required return on foreign direct investment*, „Journal of International Business Studies”, 29(3), 599–607, DOI: <http://dx.doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490009>.
- Czarny E., Menkes J. (2007), *Napływ kapitału bezpośredniego do krajów rozwijających się – wybrane zagadnienia ekonomiczne i prawne*, „Bank i kredyt”, 8–9, 61–75.

- Comeaux P.E., Kinsella N.S. (1994), *Reducing Political Risk in Developing Countries: Bilateral Investment Treaties, Stabilization Clauses, and MIGA & OPIC Investment Insurance*, „New York Law School Journal of International and Comparative Law”, 1–37.
- Fitzpatrick M. (1983), *The Definition and Assessment of Political Risk in International Business. A Review of the Literature*, „The Academy of Management Review”, 8(2), 249–254.
- Ginsburg R. (2013), *Political Risk Insurance and Bilateral Investment Treaties: Making the Connection*, „The Journal of World Investment & Trade”, 14(6), 943–977.
- Gomez-Mera L., Kenyon T., Reis J. (2015), *New Voices in Investment. A Survey of Investors from Emerging Countries*. A World Bank Study, Washington.
- Griffin R., Pustay M. (2005), *International Business. A Managerial Perspective*. Fourth Edition [w:] Pearson Education, Inc, Upper Saddle River, New Jersey.
- Jakobsen J., Jakobsen T. (2011), *Economic nationalism and FDI: The impact of public opinion on foreign direct investment in emerging markets, 1990-2005*, „Society and Business Review”, 6(1), 61–76. DOI: <http://dx.doi.org/10.1108/174656811111105841>.
- Janicki P., Wunna P. (2004), *Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidate*, „Applied Economics”, 36, 505–509.
- Kobrin S. (1979), *Political Risk: A Review and Reconsideration*, „Journal of International Business Studies”, 19, 39–52.
- Komisja Europejska (2015), *Transatlantyckie partnerstwo handlowo-inwestycyjne (TTIP). W kierunku umowy handlowej między UE a Stanami Zjednoczonymi*.
- Mawanza W. (2015), *An Assessment of the Political Risk management Strategies by Multinationals Corporations (MNCs) operating in Zimbabwe*, „International Journal of Business and Social Science”, 6(3), 117–127.
- MIGA (2014), *World Investment and Political Risk 2013*, Washington.
- Montero A. (2008), *Macroeconomic Deeds Not Reform Words: The Determinants of Foreign Direct Investment in Latin America*, „Latin American Research Review” 43(1), 55–83.
- Najlepszy E. (2013), *Finanse międzynarodowe przedsiębiorstw* [w:] PWE, Warszawa.
- Nolan M., Sourgens F., Totino Ch. (2011), *Recent Trends In Public Political Risk Insurance Coverage*, „Corporate Finance Review”, 5–6, 13–18.
- Peterson L.E. (2004), *Bilateral Investment Treaties and Development Policy-Making*, International Institute for Sustainable Development, November.
- Robock S. (1971): *Political Risk: Identification, and Assessment*, „The Columbia Journal of World Business”, 7–8.
- Schnitzer M. (2002), *Debt v. Foreign Direct Investment: The Impact of Sovereign Risk on the Structure of International Capital Flows*, „Economica”, 69, 41–67.
- Sottolotta C.E. (2013), *Political risk: concepts, definitions, challenges*. Working Paper Series, SOG-WP6/2013, Luiss School of Government, Roma, April.
- Stiller D. (2014–2015), *Political risks: How to effectively mitigate political risks, deal structure, financing and political risk insurance*, „Journal of Airport Management”, 9(2), 133–143.
- Szostak M. (1987), *Nacjonalizacja przedsiębiorstw prywatnych w krajach trzeciego świata* [w:] Monografie i Opracowania, SGPiS, nr 172, Warszawa, 22–195.
- UNCTAD (2000), *Bilateral Investment Treaties: 1959–1999*.
- UNCTAD (2012), *Expropriation. Series on Issues in International Investment. Agreements II*, United Nations Conference on Trade and Development, United Nations, New York and Geneva.
- UNCTAD (2015), *World Investment Report 2015. Overview. Reforming International Investment Governance*.

- www.faculty.buffalostate.edu/qianx/index\_files/PoliRiskFDI\_Baek& (16.11.2015).  
www.in.reuters.com/article/maldives-india-gmr (08.12.2015).  
www.investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/CountryBits (07.04.2016).  
www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\_id=2533701 (06.11.2015).  
www.sidley.com/experience/the-basics-of-bilateral-investment-treaties (07.04.2016).  
Vandavelde K.J. (2010), *Bilateral Investment Treaties: History, Policy, and Interpretation*.  
Oxford University Press.  
Vu L., Zak P. (2006), *Political Risk and Capital Flight*, „Journal of International Money and  
Finance”, 25, 308–329.  
Yackee J.W. (2010), *Do Bilateral Investment Treaties Promote Foreign Direct Investment?  
Some Hints from Alternative Evidence*, „Virginia Journal of International Law”, 51(2),  
397–442.  
Yackee J.W. (2014): *Political Risk and International Investment Law*, „Duke Journal of  
Comparative & International Law”, 24, 477–500.  
Vadlamannat K.C. (2012), *Impact of Political Risk on FDI Revisited – An Aggregate Firm-  
Level Analysis*. International Interactions. Taylor & Francis Group, LLC, 38, 111–139.  
Vandavelde K.J. (2005), *A Brief History of International Investment Agreements*. University  
of California, Davis. 12.157.2005, 157–194,  
DOI: <http://dx.doi.org/10.1093/acprof:oso/9780195388534.003.0001>.

#### POLITICAL RISK IN FOREIGN DIRECT INVESTMENTS AND ITS REDUCTION BY BILATERAL INVESTMENT TREATIES

**A b s t r a c t.** The first part of this paper focuses on the definition of political risk in foreign direct investments. The main objective of this paper is to present the role and the evaluation of the functioning of Bilateral Investment Treaties (BIT) in Poland. BIT's play an important role in Polish economy. Research studies, that were conducted at the beginning of 2016, concentrated on comparative analysis of selected BIT's. These studies bring interesting conclusions concerning BIT's in Poland.

**K e y w o r d s:** political risk, bilateral investment treaties, BIT.