



*Anna Jurkowska-Zeidler*

Uniwersytet Gdański

anna.jurkowskazeidler@prawo.ug.edu.pl

## SPÓR KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO ABRIS CAPITAL PARTNERS: MIĘDZYNARODOWE UMOWY O OCHRONIE INWESTYCJI (BIT) POMIĘDZY PAŃSTWAMI CZŁONKOWSKIMI V. PRAWO UNII EUROPEJSKIEJ

### I. Wprowadzenie

Bankowe regulacje nadzorcze są na poziomie europejskim w zasadniczym stopniu maksymalnie zharmonizowane, po kryzysie finansowym z 2008 r. nastąpiła bowiem istotna przebudowa ram regulacyjnych i nadzorczych wewnętrznego rynku finansowego UE<sup>1</sup>. Spowodowało to także wzmocnienie krajowych organów nadzoru oraz szersze uzasadnienie dla stosowania będących w ich dyspozycji środków nadzorczych.

W ramach sprawowania nadzoru nad rynkiem finansowym Komisja Nadzoru Finansowego (dalej: KNF lub Komisja) 8 kwietnia 2014 r.<sup>2</sup> zakazała wykonywania prawa głosu z akcji FM Bank PBP S.A. przez PL Holdings S.à.r.l. oraz jej spółkę dominującą Abris–EMP Capital Partners Limited (dalej: Abris Capital Partners) oraz decyzją z 18 listopada 2014 r. nakazała zbycie wszystkich akcji banku posiadanych przez PL Holdings w terminie do dnia 30 kwietnia 2015 r.<sup>3</sup> Decyzje te spotkały się z szerokim zainteresowaniem praktyki i mediów.

<sup>1</sup> Zob. szerzej A. Jurkowska-Zeidler, *Rynek bankowy Unii Europejskiej* [w:] *System prawnofinansowy Unii Europejskiej*, red. A. Drwiłło, A. Jurkowska-Zeidler, Warszawa 2017, s. 220, 234 i nn.

<sup>2</sup> Komunikat z 211. posiedzenia Komisji Nadzoru Finansowego w dniu 8 kwietnia 2014 r., [https://www.knf.gov.pl/popzednie\\_lata/komunikaty?articleId=52864&p\\_id=18](https://www.knf.gov.pl/popzednie_lata/komunikaty?articleId=52864&p_id=18) [dostęp: 10.09.2018].

<sup>3</sup> Zob. Komunikat z 241. posiedzenia Komisji Nadzoru Finansowego w dniu 18 listopada 2014 r., [https://www.knf.gov.pl/popzednie\\_lata/komunikaty?articleId=52864&p\\_id=18](https://www.knf.gov.pl/popzednie_lata/komunikaty?articleId=52864&p_id=18) [dostęp: 10.09.2018].

Decyzja w sprawie nakazu zbycia akcji banku krajowego w wyznaczonym terminie jest jednym z najbardziej dolegliwych środków nadzoru, którego wykorzystanie powinno być zarezerwowane do sytuacji wyjątkowych<sup>4</sup>. Przy wykorzystaniu tego środka organ nadzoru może niejako eliminować z akcjonariatu danego banku podmioty, które to – w jego ocenie – wywierają negatywny wpływ na prawidłowe funkcjonowanie banku, a w sensie prawnym „jeżeli jest to uzasadnione potrzebą ostrożnego i stabilnego zarządzania bankiem krajowym” (art. 25n ust. 1 i 4 ustawy Prawo bankowe)<sup>5</sup>. Przedmiotowa decyzja rozpoczęła spór dotyczący wywłaszczenia funduszu Abris z akcji FM Banku poprzez wymuszenie przez publiczny organ nadzoru – Komisję Nadzoru Finansowego (jako *statio fisci* Skarbu Państwa) – ich sprzedaży. Fundusz wniósł swoje roszczenie na podstawie art. 4 umowy o ochronie inwestycji zawartej między Polską, Belgią i Luksemburgiem<sup>6</sup> o stwierdzenie bezprawnego wywłaszczenia do Trybunału Arbitrażowego przy Izbie Handlowej w Sztokholmie<sup>7</sup>, domagając się od rządu RP odszkodowania w wysokości 2,131 mld zł za wywłaszczenie z 99,6% akcji FM Banku. Roszczenie obejmowało także straty poniesione wskutek wywłaszczenia oraz utracone korzyści. W ramach postępowania arbitrażowego Polska podniosła zarzut braku jurysdykcji sądu polubownego. W tym względzie argumentowano, że z powodu przystąpienia Polski do Unii 1 maja 2004 r. wszczęcie postępowania przed sądem polubownym jest niezgodne z prawem Unii. Wątpliwości budziła w szczególności zgodność zawartego w Bilateral Investment Treaty (BIT) zapisu na sąd polubowny z art. 344 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE).

Trybunał odrzucił tę argumentację i w wyroku z 28 czerwca 2017 r. przesądził o odpowiedzialności Polski za naruszenie umowy o ochronie inwestycji, a w wyroku z 28 września 2017 r. zasądził 760 mln zł odszkodowania dla funduszu Abris. Obecnie rząd polski jest w postarbitrażowym procesie sądowym o uchylenie wyroku arbitrażowego w sporze z funduszem. Prokuratoria Generalna

<sup>4</sup> P. Wajda, *Decyzja administracyjna nakazująca zbycie akcji banku krajowego w wyznaczonym terminie* [online]. Publikacje Elektroniczne ABC, 2018-06-20, <https://sip.lex.pl/#/publication/469957413> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>5</sup> Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (tekst jedn.: Dz. U. z 2017 r., poz. 1876, ze zm.).

<sup>6</sup> 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. z 2001 r. Nr 15, poz. 153).

<sup>7</sup> Trybunał Arbitrażowy przy Izbie Handlowej w Sztokholmie (Arbitration Institute of The Stockholm Chamber of Commerce; SCC) odgrywa wyjątkową rolę w międzynarodowym systemie dwustronnej i wielostronnej ochrony inwestycji na całym świecie. Według danych SCC: w co najmniej 120 obecnych dwustronnych traktatach inwestycyjnych (BIT) Szwecja lub SCC są wymieniane jako forum rozstrzygania sporów między inwestorami a państwem. Jest to druga co do wielkości instytucją na świecie w rozstrzyganiu sporów inwestycyjnych w ramach arbitrażu międzynarodowego, <http://www.sccinstitute.com/about-the-scc/> [dostęp: 10.09.2018].

(wykonująca czynności zastępstwa za Skarb Państwa) zaskarżyła dwa wyroki Trybunału Arbitrażowego do Sądu Apelacyjnego w Sztokholmie (Svea hovrätt), który rozpatruje skargi o uchylenie wyroków wydanych przez szwedzkie trybunały arbitrażowe, w tym Stockholm Chamber of Commerce (SCC).

Tę przedmiotową sprawę należy rozpatrywać na szerszym tle roli i mocy obowiązującej dwustronnych umów o ochronie i popieraniu inwestycji (Bilateral Investment Treaty, BIT), zawieranych pomiędzy państwami członkowskimi Unii Europejskiej, z której to zarzut o wyłączeniu stanowi istotę sporu pomiędzy państwem polskim (naruszenie prawa przez KNF) a funduszem Abris Capital Partners. Bilateral Investment Treaty stanowi, że spory pomiędzy jednym z umawiających się państw i inwestorem drugiego z umawiających się państw muszą być rozstrzygane ugodowo lub, jeśli do tego nie dojdzie, przed sądem polubownym. Dlatego też inwestor zagraniczny może w każdej sytuacji, w której uzna, że doznał szkód, pozwać kraj przed międzynarodowy arbitraż, co stanowi wyjątek od jurysdykcji sądów umawiających się stron. Istotą problemu stanowi zatem kwestia zgodności bądź niezgodności BIT z prawem Unii Europejskiej.

Kapitałne znaczenie dla ostatecznego rozstrzygnięcia sporu Polski z Abris Capital Partners ma wyrok z 6 marca 2018 r. w sprawie *Slovakische Republik przeciwko Achmea BV* (C-284/16) (sprawa *Achmea*), w którym Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE) orzekł, że model rozstrzygania sporów na drodze arbitrażu przewidziany w umowie inwestycyjnej między Słowacją i Holandią jest niezgodny z prawem Unii Europejskiej. Wyrok ten zasadniczo może utrudnić dalsze funkcjonowanie BIT zawieranych pomiędzy państwami członkowskimi. Ta sytuacja sprzyja polskiemu stanowisku przed Sądem Apelacyjnym w Sztokholmie w sprawie z Abris Capital Partners i również dążeniom do wypowiedania przez Polskę umów o ochronie inwestycji z państwami członkowskimi UE.

Ostateczne rozstrzygnięcie w sporze KNF (państwo polskie) z funduszem Abris Capital Partners ma znaczenie precedensowe dla prawa rynku finansowego. Dotyczy bowiem generalnie skuteczności nadzoru i zarządzania kryzysowego na unijnym wewnętrznym rynku finansowym. Mamy obecnie do czynienia z federalizacją prawa rynku finansowego UE<sup>8</sup>. Federalizacja ta oznacza transfer suwerennych uprawnień z poziomu krajowego na ponadnarodowy. Zmiana ta nie dotyczy przy tym jedynie architektury instytucjonalnej, ale także ram prawnych dla podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje finansowe (świadczenia usług finansowych) na unijnym rynku finansowym, w szczególności w obszarze nadzoru ostrożnościowego i zarządzania kryzysowego. Oznacza to także, że na poziomie UE scentralizowano także więcej kompetencji

<sup>8</sup> Zob. szerzej A. Jurkowska-Zeidler, *EU financial market law: from minimal harmonization to federalization* [w:] *The financial law towards challenges of the XXI century*, eds M. Radvan, J. Gliniecka, T. Sowiński, P. Mrkývka, Masaryk University, theoretical series, edition Scientia, file no. 580, Brno 2017, s. 379–393, [https://www.law.muni.cz/sborniky/Radvan\\_Financial\\_challenges.pdf](https://www.law.muni.cz/sborniky/Radvan_Financial_challenges.pdf) [dostęp: 10.09.2018].

i uprawnień wykonawczych w oparciu o nowe organy regulacyjne i decyzyjne oraz w pełni zharmonizowane prawodawstwo UE.

Ewentualne uznanie, że w zakresie nadzorczej ingerencji w prawa obligatariuszy i właścicieli banków obowiązuje nie prawo UE, ale umowa o popieraniu i ochronie inwestycji zawarta pomiędzy państwami członkowskimi – istotnie osłabia skuteczność prawnych instrumentów nadzoru i zarządzania kryzysowego, co może mieć negatywne skutki dla stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego.

## II. Decyzje nadzorcze KNF i przegrany arbitraż

Fundusz Abris Capital Partners (a precyzyjnie PL Holdings zarządzający funduszem) w 2013 r. połączył dwa oddzielnie kupione banki PBP Bank i FM Bank w jeden: FM Bank S.A. Komisja Nadzoru Finansowego uznała, że rada nadzorcza FM Banku ma zbyt duże uprawnienia. Zastrzeżenia organu nadzoru budziła także forma zatrudnienia (kontrakty menadżerskie), zaistniała także obawa o konflikt interesu zarządzających bankiem. Mimo że fundusz aktywnie reagował na zarzuty KNF, dokonując zmiany w sposobie zarządzania, m.in. zmienił formę zatrudnienia i kompetencje rady nadzorczej, to jednak Komisja zakazała Abris Capital Partners wykonywania prawa głosu z akcji w FM Banku (decyzja KNF z 8 kwietnia 2014 r.), co następnie podtrzymała decyzją z 24 lipca 2014r. wydaną na skutek złożonego przez PL Holdings S.à.r.l. wniosku o ponowne rozpatrzenie sprawy. Fundusz próbował podważyć decyzję KNF przed Wojewódzkim Sądem Administracyjnym w Warszawie, ale bezskutecznie. W dniu 21 października 2016 r. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie oddalił w całości skargę dotyczącą zakazu wykonywania prawa głosu z akcji FM Banku PBP SA (sygn. akt VI SA/Wa 3127/14).

Komisja Nadzoru Finansowego wydała także w dniu 18 listopada 2014 r. decyzję nakazującą zbycie wszystkich akcji FM Banku PBP S.A. posiadanych przez PL Holdings S.à.r.l. w terminie do dnia 30 kwietnia 2015 r. Decyzja ta jednak została uchylona decyzją KNF z dnia 20 października 2015 r., a postępowanie administracyjne zostało umorzone z uwagi na brak przedmiotu postępowania, ponieważ w dniach 7 i 8 października 2015 r. została zawarta transakcja nabycia 100% akcji FM Banku PBP S.A. przez AnaCap Group Holdings Limited z Guernsey za pośrednictwem Porto Group Holdings Limited z Guernsey. Nowy właściciel przekształcił go w Nest Bank.

Decyzję o nakazie sprzedaży akcji w sprawie Abris Capital Partners wydano na podstawie art. 25n ust. 1 i 4 w związku z art. 25h ust. 2 i 3 ustawy – Prawo bankowe. W postępowaniu administracyjnym stwierdzono niewypełnianie przez PL Holdings S.à.r.l. oraz Abris–EMP Capital Partners Limited zobowiązań

inwestorskich złożonych wobec KNF, co w ocenie Komisji miało negatywny wpływ na ostrożną i stabilną działalność banku. Zdaniem KNF właściciel nie dawał rękojmi „ostrożnego i stabilnego zarządzania bankiem”.

Postępowanie w arbitrażu międzynarodowym zostało formalnie wszczęte przez luksemburski PL Holdings S.à.r.l. (spółka zależna Abris Capital Partners) pod koniec 2014 r. na podstawie art. 4 umowy o ochronie inwestycji zawartą między Polską, Belgią i Luksemburgiem o stwierdzenie bezprawnego wywłaszczenia i zapłatę odszkodowania w wysokości przeszło 2,1 mld zł.

Trybunał Arbitrażowy przy Izbie Handlowej w Sztokholmie – w składzie: przewodniczący George A. Bermann (Stany Zjednoczone), Julian D.M. Lew (Wielka Brytania, arbiter spółki), Michael E. Schneider (Niemcy, arbiter strony polskiej) – przed którym toczył się spór w ramach arbitrażu inwestycyjnego, wydał 28 czerwca 2017 r. wyrok częściowy SCC Arbitration No.: V 2014/163<sup>9</sup>, niekorzystny dla strony polskiej, stwierdzając, że Rzeczpospolita Polska dopuściła się wobec inwestora bezprawnego wywłaszczenia. Należy zauważyć, że pojęcie „wywłaszczenia” w prawie międzynarodowym znacząco odbiega od jego rozumienia w krajowych systemach prawa, w tym prawa polskiego<sup>10</sup>. Orzecznictwo sądów arbitrażowych i doktryna prezentują jednolitą linię, że stwierdzenie zaistnienia wywłaszczenia powinno być oparte na skutkach, jakie wywarło określone zachowanie państwa na prawach inwestora wynikających z umowy. Uznaje się, że wywłaszczenie prawa umownego następuje jedynie wtedy, gdy państwo w wyniku wykonywania uprawnień władczych pozbawia inwestora określonego prawa albo czyni je bezwartościowym<sup>11</sup>. Niewątpliwie muszą być spełnione dwa warunki, by można było uznać, że doszło do *wywłaszczenia praw obligacyjnych inwestora*, tj., by: 1) prawa zostały całkowicie unicestwione (tzn. inwestor został pozbawiony możliwości ich dochodzenia), oraz 2) unicestwienie to było skutkiem wykonania uprawnień władczych przez państwo (czyli takich, którymi nie może posłużyć się każda inna strona umowy niebędąca państwem)<sup>12</sup>.

Trybunał odrzucił zarzuty strony polskiej o niezgodności pomiędzy BIT, w ramach której toczyła się sprawa, a prawem UE. Jednocześnie uznał, że organ państwa polskiego, jakim jest KNF, nakazując pozbycie się przez inwestora z akcji banku, naruszył umowę o ochronie inwestycji zawartą między Polską, Belgią i Luksemburgiem. Orzekł, że za szkodę spowodowaną bezprawnymi działaniami

<sup>9</sup> Arbitration No.: V 2014/163, PL Holdings S.à.r.l./ Republic of Poland, Arbitration Institute of the Stockholm Chamber Of Commerce, <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw9378.pdf> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>10</sup> Zob. G. Domański, M. Świątkowski, *Pojęcie „wywłaszczenia” w umowach międzynarodowych o ochronie inwestycji*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2006, nr 3, s. 12–20.

<sup>11</sup> Zob. G. Domański, M. Świątkowski, *Kwestia naruszenia prawa międzynarodowego przez Polskę w świetle uzasadnienia wyroku w sprawie Eureko*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2008, nr 2, s. 4–17.

<sup>12</sup> *Ibidem*.

KNF Polska ma zapłacić inwestorowi odszkodowanie w wysokości 760 mln zł<sup>13</sup>. Jednocześnie Trybunał zobowiązał strony do polubownego ustalenia do 28 lipca 2017 r. dokładnej wysokości kwoty odszkodowania należnego Abris Capital Partners. Wskutek braku wspólnych ustaleń Trybunał, tak jak zapowiadał, przyjął wysokość szkody ustaloną przez biegłych w kwocie 760 mln zł i wydał 28 września 2017 r. wyrok końcowy o takiej właśnie kwocie odszkodowania.

Polska nie zgodziła się z takim rozstrzygnięciem – zarówno w zakresie naruszenia umowy, jak i zasądzonej kwoty. Konsekwentnie została zatem złożona do Sądu Apelacyjnego w Sztokholmie skarga o uchylenie obu wyroków arbitrażowych na podstawie zarzutów przewidzianych w prawie szwedzkim jako podstawy do takiego orzeczenia<sup>14</sup>.

Nie ma oficjalnych informacji o przyjętej przez Prokuratorię Generalną RP strategii procesowej. Pomimo tego, że brak jest szczegółowych informacji na temat argumentów strony polskiej podnoszonych przed Trybunałem Arbitrażowym, to wiele z nich wyszło na jaw w związku z interpelacją posła Jacka Wilka skierowaną we wrześniu 2017 r. do ówczesnej premier Beaty Szydło, gdzie znalazło się ponad dwadzieścia szczegółowych pytań na temat sprawy. Na interpelację w imieniu premier odpowiedział w październiku 2017 r. ówczesny wiceminister finansów Leszek Skiba, ujawniając sporo szczegółów dotyczących przegranego arbitrażu<sup>15</sup>.

Wyrok arbitrażowy Trybunału w Sztokholmie (na podstawie art. 9 ust. 6 umowy o ochronie inwestycji zawartej między Polską, Belgią i Luksemburgiem) będzie „ostateczny i wiążący” dla stron w sporze, a podstawy do dochodzenia

---

<sup>13</sup> Kwota, której inwestor domagał się w postępowaniu – to 2,131 mld zł. Wyższą kwotę w podobnej sprawie wywalczyło jedynie holenderskie Eureko, domagające się odszkodowania za niedotrzymanie umowy dotyczącej prywatyzacji PZU. Eureko złożyło skargę do Międzynarodowego Trybunału Arbitrażowego w Londynie, który w 2005 r. rozstrzygnął spór na niekorzyść Polski. Do ustalenia pozostała wysokość odszkodowania, którą holenderska spółka szacowała na 36 mld zł. Ostatecznie strony zawarły ugodę, w myśl której skarb państwa wypłacił Eureko 3,5 mld zł.

<sup>14</sup> Istotne jest także i to, że zasądzono odsetki od wyroku w wysokości 7% w skali roku, zwłoka w jego wykonaniu oznacza dla Polski dodatkowe koszty budżetowe w wysokości ok. 140 tys. zł dziennie.

<sup>15</sup> Odpowiedź Leszka Skiby: Podsekretarza Stanu w Ministerstwie Finansów na interpelację Nr 15392 Pana Posła Jacka Wilka, dotyczącą wyroku Trybunału Arbitrażowego przy Sztokholmskiej Izbie Gospodarczej z dnia 28 czerwca 2017 r., Ministerstwo Rozwoju i Finansów, Warszawa, dnia 26 października 2017 r., <http://orka2.sejm.gov.pl/INT8.nsf/kucz/658C47F0/%24FILE/i15392-o1.pdf> [dostęp: 10.09.2018]. Wiceminister w odpowiedzi na interpelację ujawnił m.in., jakie wydatki poniosło państwo polskie w związku z arbitrażem. „Są to koszty odpowiadające zwykłym kosztom, ponoszonym w toku każdego postępowania arbitrażowego”. Wynagrodzenia „zewnętrznych pełnomocników” wyniosły 1 915 978,12 zł oraz 60 tys. funtów. Opinie ekspertów kosztowały 4 990 884,98 zł. Tytułem zaliczek na postępowanie arbitrażowe, ustalonych przez Trybunał Arbitrażowy przy Izbie Handlowej w Sztokholmie, zapłacono 897 454,20 zł. Do tego trzeba dodać koszty udziału świadków oraz przedstawicieli strony w rozprawie, tłumaczenia dokumentów oraz zeznań świadków na angielski, drukowania dokumentów, wynajęcia sali i zorganizowania rozprawy.

przed sztokholmskim sądem apelacyjnym stwierdzenia nieważności lub uchynienia wyroku są bardzo wąsko ustalone, co powoduje, że można mieć uzasadnione wątpliwości co do ostatecznego wyniku postępowania odwoławczego, mając także na uwadze statystyki postępowań odwoławczych od wyroków tego Trybunału<sup>16</sup>.

Te czarne prognozy rozjaśnił jednak niedawny precedensowy wyrok Trybunału Sprawiedliwości UE z dnia 6 marca 2018 r. w sprawie *Achmea* (C-284/16)<sup>17</sup>. W świetle tego wyroku utrzymanie klauzul arbitrażowych (zapisów na sąd polubowny) znajdujących się w wewnątrzunijnych umowach inwestycyjnych (intra-EU BIT) pomiędzy państwami członkowskimi są niezgodne z prawem UE, ponieważ wyłączają spod mechanizmu kontroli sądowej prawa Unii spory mogące dotyczyć stosowania lub wykładni tego prawa. Dlatego też utrzymanie tych klauzul w mocy grozi naruszeniem zobowiązań wynikających z prawa Unii.

Trzeba także zauważyć, że liczba sporów pomiędzy państwami a zagranicznymi inwestorami na tle ochrony inwestycji od kilku lat wyraźnie wzrasta. Dotyczy to także Polski. Ministerstwo Skarbu Państwa 25 lutego 2016 r. przedstawiło oficjalną „Analizę umów o wzajemnym popieraniu inwestycji”, uznając za potrzebne zrewidowanie utrzymywania w mocy tych umów zawartych przez Polskę<sup>18</sup>.

### III. Umowy o popieraniu i ochronie inwestycji a prawo Unii Europejskiej. Sprawa *Achmea* (C-284/16)

Dnia 6 marca 2018 unijny Trybunał wydał wyrok w sprawie pomiędzy Królestwem Niderlandów – holenderskim koncernem *Achmea* (dawniej *Eureko*) specjalizującym się w ubezpieczeniach – a Czeską i Słowacką Republiką Federacyjną (C-284/16). W 2004 r. Słowacja otworzyła swój rynek finansowy dla prywatnych ubezpieczycieli, po czym dwa lata później częściowo wycofała się z liberalizacji tego rynku. W 2008 r. *Achmea* pozwała Słowację w ramach arbitrażu międzynarodowego przewidzianego w BIT zawartym z Holandią. Trybunał arbitrażowy we Frankfurcie nad Menem uznał odpowiedzialność Słowacji i w konsekwencji

---

<sup>16</sup> Biorąc pod uwagę statystyki sporządzone przez instytut arbitrażowy SCC, zmiana / nieważność / unieważnienie wyroku arbitrażowego, czy to w całości, czy w części przez Sąd Odwoławczy odpowiada tylko około 6% wszystkich spraw' <http://www.sccinstitute.com/about-the-scc/news/2015/challenge-of-arbitral-awards-before-courts-of-appeal/> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>17</sup> ECLI:EU:C:2018:158.

<sup>18</sup> Przy okazji MSP ujawniło, że przeciwko Polsce toczy się 11 sporów w międzynarodowym arbitrażu inwestycyjnym, w których łączna kwota roszczeń wynosi 7–9 mld zł oraz że skarb państwa przeznaczą na obsługę jednego sporu ok. 3–4 mln zł, <https://www.msp.gov.pl/pl/media/aktualnosci/30941,Analiza-umow-o-wzajemnym-popieraniu-inwestycji.html> [dostęp: 10.09.2018].

w 2012 r. zasądził dla Achmea 22 mln euro odszkodowania. Słowacja wniosła skargę na to rozstrzygnięcie do niemieckiego sądu (właściwego ze względu na siedzibę trybunału arbitrażowego) o uchylenie tego orzeczenia jako sprzecznego z prawem UE. W toku postępowania Bundesgerichtshof (niemiecki Federalny Trybunał Sprawiedliwości) zwrócił się do Trybunału Sprawiedliwości UE z pytaniem prejudycjalnym, czy klauzula arbitrażowa o rozwiązywaniu sporów między państwem a inwestorem (Investor-State Dispute Settlement; ISDS) zawarta w holendersko-słowackim BIT – jeżeli umowa o ochronie inwestycji została zawarta przed przystąpieniem jednego z umawiających się państw do Unii, ale postępowanie przed sądem polubownym zostało wszczęte dopiero po przystąpieniu – jest zgodna z Traktatem o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (w szczególności art. 344 TFUE)<sup>19</sup>. Klauzule te służą zabezpieczeniu interesów zagranicznych inwestorów przed nacjonalizacją ich mienia, dyskryminacją bądź wywłaszczeniem. Umożliwiają, z pominięciem krajowego systemu sądownictwa, dochodzenie roszczeń od państwa, które wyrządziło im szkodę przed niezależnym sądem arbitrażowym

Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej 6 marca 2018 r. orzekł, że zapis na sąd polubowny zawarty w BIT narusza autonomię prawa Unii i w konsekwencji nie jest zgodny z tym prawem. Trybunał stwierdził, że zawierając BIT, Słowacja i Holandia ustanowiły mechanizm rozstrzygania sporów, który nie gwarantuje, że takie spory będą rozstrzygane przez sąd należący do systemu sądowego Unii, a jedynie taki sąd może zapewnić pełną skuteczność prawa Unii. Trybunał podniósł też, że sądy arbitrażowe nie są elementem systemów sądowniczych państw członkowskich, a ponieważ w swoich orzeczeniach mogą interpretować prawo UE w sposób niepodlegający kontroli Trybunału, ich orzeczenia naruszają zasadę autonomii tego prawa. Należy jednak mieć na uwadze, że w sprawie polskiego sporu z Abris Capital Partners Trybunał Arbitrażowy, rozstrzygając kwestię swojej jurysdykcji, odrzucił interpretację zarówno państw członkowskich, jak i Komisji Europejskiej, że sądy europejskie mają monopol na interpretację i stosowanie prawa UE oraz że żadne inne sądy i trybunały nie mogą uczestniczyć w tym postępowaniu<sup>20</sup>.

Trybunał Sprawiedliwości nadał przedmiotowemu wyrokowi przymiot rozszerzonej skuteczności, co oznacza, że stwierdzona przez Trybunał niezgodność wewnątrzunijnych BIT z prawem UE powinna być uwzględniana przez sądy państw członkowskich w ramach sprawowanej przez nie kontroli nad wyrokami arbitrażowymi za samoistną podstawę do uchylenia, odmowy uznania lub

<sup>19</sup> Art. 344 TFUE wyraża zasadę autonomii systemu prawnego Unii, nad której przestrzeganiem czuwa Trybunał Sprawiedliwości. Zgodnie z tym przepisem państwa członkowskie zobowiązują się nie poddawać sporów dotyczących wykładni lub stosowania traktatów procedurze rozstrzygania innej niż w tych traktatach przewidziana.

<sup>20</sup> Arbitration No.: V 2014/163, PL Holdings S.à.r.l./Republic of Poland, pkt 315.



odmowy wykonania wyroków arbitrażowych<sup>21</sup>. Trybunał nie zastrzegł także w wyroku jego prospektywnej skuteczności, co oznacza że wywołuje on wsteczne skutki prawne<sup>22</sup>.

Wyrok w sprawie *Achmea* nie prowadzi jednak do unieważnienia klauzul ISDS zawartych w BIT<sup>23</sup> – sporny zapis i ogólniej zapisy podobnego rodzaju powszechnie wykorzystywane w 196 BIT obowiązujących obecnie między państwami członkowskimi UE<sup>24</sup>. Niewątpliwie jednak umacnia uzasadnienie dla zakończenia ich obowiązywania. Jest to podejście spójne z wcześniejszymi zaleceniami Komisji Europejskiej dla państw członkowskich, by wypowiadały intra EU-BIT ze względu na niezgodność ISDS z prawem UE<sup>25</sup>. Problem dotyczy szczególnie państw członkowskich, które przystąpiły do UE po 2004 r., gdyż art. 351 TFUE nakazuje eliminację postanowień umów zawartych przed przystąpieniem do Unii, jeśli są niezgodne z unijnymi traktatami.

Dla Polski wyrok TSUE w sprawie *Achmea* jest niezwykle ważny<sup>26</sup>. W 2016 r. Polska rozpoczęła wypowiedzanie BIT, wyrok TSUE jest w tym sensie korzystny, gdyż daje silne uzasadnienie dla podejmowania dalszych takich działań<sup>27</sup>. Uznaje się nawet, że jednym z obszarów najwyższej aktywności aktualnego rządu w polityce zagranicznej okazało się wypowiedzanie umów o popieraniu i ochronie inwestycji<sup>28</sup>. Należy jednak pamiętać, że nawet skuteczne jednostronne wypowiedzenie umowy nie powoduje zakończenia obowiązywania jej

<sup>21</sup> L. Bosek, P. Szewdo, *Różnice interesów: eksporterzy i importerzy kapitału*, „Rzeczpospolita” 20.03.2018.

<sup>22</sup> <https://www.prokuratoria.gov.pl/wewnatrzunijne-umowy-bit-niezgodne-z-prawem-unii-europejskiej,new,mg,21.html,57> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>23</sup> Zob. M. Wąsiński, Sz. Zaręba, *Decyzja Trybunału Sprawiedliwości UE w sprawie dwustronnych umów inwestycyjnych wewnątrz UE*, „Biuletyn Polskiego Instytutu Spraw Międzynarodowych”, nr 58, 19.04.2018, [https://www.pism.pl/files/?id\\_plik=24353](https://www.pism.pl/files/?id_plik=24353) [dostęp: 10.09.2018].

<sup>24</sup> Najstarszy jest BIT Niemcy/Grecja (1961 r.), a najmłodszy BIT Litwa/Chorwacja (2008 r.).

<sup>25</sup> Zob. Komunikat KE: *Komisja wzywa państwa członkowskie do rozwiązania zawartych przez nie wewnątrzunijnych dwustronnych umów inwestycyjnych*, Bruksela, 18 czerwiec 2015, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-15-5198\\_pl.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5198_pl.htm) [dostęp: 10.09.2018].

<sup>26</sup> Prokuratura Generalna, we współpracy z MSZ, opracowała pisemne uwagi, brała udział w rozprawie oraz przygotowała wniosek o ponowne otwarcie rozprawy mający na celu wykazanie formalnej wadliwości niekorzystnej opinii rzecznika generalnego Melchiora Watheleta przedstawionej w dniu 19 września 2017 r. (ECLI:EU:C:2017:699). Wniosek zyskał wsparcie Czech i Węgier, a w konsekwencji Trybunał Sprawiedliwości odrzucił opinię Rzecznika, co nie zdarza się często, zob. <https://www.prokuratoria.gov.pl/wewnatrzunijne-umowy-bit-niezgodne-z-prawem-unii-europejskiej,new,mg,21.html,57> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>27</sup> RP jest obecnie stroną umów intra-EU BIT zawartych z prawie wszystkimi państwami członkowskimi UE, z wyjątkiem Irlandii i Malty, z którymi RP nigdy nie zawarła tego typu umów, oraz Włoch, z którymi umowa wygasła w dniu 9 stycznia 2013 r. na skutek wypowiedzenia przez Włochy.

<sup>28</sup> Zob. M. Wąsiński, Sz. Zaręba, *Decyzja...*; także *Wejście w życie kolejnych 11 ustaw o wypowiedzeniu polskich BITów*, Blog „Przegląd Prawa Międzynarodowego”, 30.08.2018, <http://przegladpm.blogspot.com/2018/08/wejscie-w-zycie-kolejnych-11-ustaw-o.html#more> [dostęp: 10.09.2018]. Jako podstawę wypowiedzenia BIT wskazuje się niezgodność umowy z prawem UE.

postanowień na skutek specyficznych przepisów przewidujących dalsze jej stosowanie przez kolejne 10–20 lat (w zależności od umowy) do inwestycji poczynionych przed dokonaniem ich wypowiedzenia (tzw. klauzula przedłużonego obowiązywania umowy, *sunset clause*). Oznacza to, że inwestorzy będą mogli nadal na ich podstawie wszczynać nowe postępowania arbitrażowe. Stąd też o wiele lepszym sposobem jest dążenie do rozwiązywania umów intra-EU BIT na podstawie porozumień dwustronnych, które przewidywałyby rezygnację z klauzuli przedłużonego obowiązywania umowy.

Od wyroku Trybunału Sprawiedliwości UE w sprawie *Achmea* (C-284/16) przyszłość arbitrażu inwestycyjnego w UE nie przestaje budzić kontrowersji. Jest to szczególnie istotne, bo nie jest ostatecznie przesądzony sposób przełożenia tego orzeczenia na toczące się i przyszłe postępowania arbitrażowe w ramach wewnątrzunijnych umów o ochronie inwestycji<sup>29</sup>. Obrazuje to choćby sprawa szwedzkiego koncernu energetycznego Vattenfall przeciwko Niemcom<sup>30</sup>, gdzie zapadło pierwsze orzeczenie arbitrażowe wydane po wyroku w sprawie *Achmea*. Międzynarodowe Centrum Rozstrzygania Sporów Inwestycyjnych (International Centre for Settlement of Investment Disputes; ICSID) 31 sierpnia 2018 w sprawie *Vattenfall AB i inni przeciwko Republice Federalnej Niemiec* („Decision on the Achmea issue”)<sup>31</sup> odrzuciło argumenty strony niemieckiej oparte o ustalenia TSUE<sup>32</sup>. Co więcej, wcześniej ten sam trybunał, orzekając na podstawie The Energy Charter Treaty (ECT) w sprawie *Masdar Solar & Wind Cooperatief U.A. v. Kingdom of Spain*<sup>33</sup> orzekł, że wyrok w sprawie *Achmea* pozostaje bez wpływu na ar-

<sup>29</sup> W wielu wcześniejszych postępowaniach arbitrażowych między inwestorami i państwami członkowskimi, kiedy to Komisja Europejska występowała w charakterze *amicus curiae* w celu poparcia swego twierdzenia, zgodnie z którym wewnątrzunijne BIT są niezgodne z traktatem FUE – tezę tę sądy polubowne konsekwentnie oddalały jako bezzasadną. Zob. przyp. 7 w opinii Rzecznika Generalnego Melchiora Watheleta przedstawionej w dniu 19 września 2017 r. w sprawie *Achmea* (C-284/16, ECLI:EU:C:2017:699), gdzie są podane najważniejsze postępowania arbitrażowe pomiędzy inwestorami i państwami członkowskimi, w których sądy polubowne miały sposobność wypowiedzenia się w przedmiocie zgodności z traktatem FUE BIT-u wewnątrzunijnego lub wielostronnej umowy inwestycyjnej, których stronami są Unia Europejska i jej państwa członkowskie.

<sup>30</sup> *Vattenfall AB and others v. Federal Republic of Germany*, ICSID Case No. ARB/12/12. Przedmiotem sprawy jest kwestia odpowiedzialności odszkodowawczej rządu niemieckiego za przyspieszenie wygaszenia programu energetyki jądrowej będące reakcją na katastrofę w Fukushima. Szwedzki inwestor Vattenfall (będący własnością skarbu państwa) dochodzi 4,7 mld euro odszkodowania z tytułu Energy Charter Treaty za szkody wyrządzone tą decyzją rządu RFN. Zdaniem Vattenfall (oraz E.ON i RWE) zmuszenie inwestorów do wygaszenia inwestycji do 2022 r. faktycznie było równoznaczne z wywłaszczeniem inwestycji, <https://www.italaw.com/cases/1654> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>31</sup> <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw9916.pdf> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>32</sup> S. Perry, *Vattenfall tribunal rejects Achmea objection*, „Global Arbitration Review”, 3.09.2018, <https://globalarbitrationreview.com/article/1173702/vattenfall-tribunal-rejects-achmea-objection> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>33</sup> ICSID Case No. ARB/14/, <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/casedetail.aspx?CaseNo=ARB/14/1> [dostęp: 10.09.2018].

bitraż ustalony w ECT. Jest to zatem kolejny dramatyczny zwrot w kwalifikacji prawnej BIT i toczących się w ich ramach postępowaniach arbitrażowych. Gdyby ICSID zgodził się z argumentacją Niemiec, a inne trybunały arbitrażowe przyjęły taką samą wykładnię, to mogłoby to konsekwentnie doprowadzić do faktycznego uniemożliwienia prowadzenia postępowań arbitrażowych między inwestorem a państwem członkowskim UE.

Konsekwencje wyroku TSUE w sprawie *Achmea* znalazły także odbicie w postępowaniu postarbitrażowym w sporze KNF–Abris Capital Partners. Postanowieniem z 13 czerwca 2018 r. Sąd Apelacyjny w Sztokholmie wstrzymał wykonalność wyroku końcowego trybunału arbitrażowego wydanego w sprawie z powództwa PL Holdings (spółka zależna Abris Capital Partners) przeciwko Rzeczypospolitej Polskiej<sup>34</sup>. We wniosku o wstrzymanie wykonalności wyroku strona polska powołała się na dwie przesłanki zawarte w szwedzkiej ustawie o postępowaniu polubownym, tj.: wysokie prawdopodobieństwo uwzględnienia skargi o uchylenie wyroku sądu polubownego oraz zagrożenie wystąpienia znacznej szkody w przypadku wykonania wyroku arbitrażowego. Wstrzymanie wykonalności wyroku zasądzającego odszkodowanie oznacza, że Polska nie jest zobowiązana do jego wykonania (wypłaty zasądzonego odszkodowania), a inwestor nie może skutecznie go egzekwować. Postanowienie Sądu Apelacyjnego w Sztokholmie o wstrzymaniu wykonalności wyroku końcowego trybunału arbitrażowego ma charakter tymczasowy. Sąd wstrzymał wykonalność wyroku do czasu rozpoznania skarg Rzeczypospolitej Polskiej o uchylenie wyroków Trybunału Arbitrażowego (tj. wyroku częściowego i końcowego).

W dniu 22 lutego 2019 r. Sąd Apelacyjny w Sztokholmie częściowo oddalił skargę Rzeczypospolitej Polskiej o uchylenie wyroków Trybunału Arbitrażowego z siedzibą w Sztokholmie, odmawiając zarówno uchylenia, jak i stwierdzenia nieważności zaskarżonych wyroków, uchylając jedynie rozstrzygnięcie Trybunału Arbitrażowego w sprawie odsetek za okres poprzedzający wydanie wyroku (zgodnie z żądaniem RP). Rzeczpospolita Polska została również zobowiązana do pokrycia 2/3 kosztów postępowania przed szwedzkim sądem poniesionych przez PL Holdings, w wysokości 538 696 EUR. Polska nie zgodziła się z tym wyrokiem i złożyła przysługującą jej skargę do szwedzkiego Sądu Najwyższego<sup>35</sup>.

<sup>34</sup> <https://www.prokuratoria.gov.pl/sad-apelacyjny-w-szwecji-wstrzymal-wykonalnosc-wyroku-zasadzajacego-odszkodowanie-od-rzeczypospolitej-polskiej-na-rzecz-pl-holdings-spolka-zalezna-abris-capital-partners,new,mg,21.html,76> [dostęp: 10.09.2018].

<sup>35</sup> <https://prokuratoria.gov.pl/postepowanie-o-uchylenie-wyrokow-arbitrazowych-wydanych-w-postepowaniu-arbitrazowym-wszczetym-przez-pl-holdings-sarl-przeciwko-rzeczypospolitej-polskiej-reprezentowanej-przez-ministra-finansow,new,mg,21.html,122> [dostęp: 19.03.2019].

#### IV. Intra-EU BIT a efektywność prawa rynku finansowego UE

Ewentualne uznanie, że w zakresie nadzorczej ingerencji w prawa obligatariuszy i właścicieli banków obowiązuje nie prawo UE, ale umowa o ochronie inwestycji zawarta pomiędzy państwami członkowskimi – istotnie osłabia skuteczność tych instrumentów prawnych, co może mieć negatywne skutki dla stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego. Ma to szczególne znaczenie dla skuteczności nowych instrumentów prawnych zarządzania kryzysowego w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (*resolution*), które przewiduje dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (2014/59/UE)<sup>36</sup> oraz implementująca ją w krajowym porządku prawnym ustawa o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji<sup>37</sup>. Celem nadrzędnym *resolution* jest ochrona stabilności finansowej i zaufania do systemu finansowego (przesłanka interesu publicznego), a nie zaspokojenie wierzycieli banku<sup>38</sup>. Najdotkliwszym instrumentem *resolution*, który jednocześnie budzi najwięcej kontrowersji ze względu na możliwość dyskrecjonalnej ingerencji publicznego organu przymusowej restrukturyzacji w prawa akcjonariuszy i obligatariuszy, jest umorzenie albo konwersja zobowiązań (*bail-in*)<sup>39</sup>. Jego celem jest dokapitalizowanie podmiotu znajdującego się w przymusowej restrukturyzacji (bądź podmiotu przejmującego działalność podmiotu w restrukturyzacji) w sposób gwarantujący obciążenie kosztami postępowania właścicieli i wierzycieli podmiotu w restrukturyzacji poprzez umorzenie lub konwersję instrumentów dłużnych<sup>40</sup>. Istotne jest, że o zastosowaniu

<sup>36</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz. U. L 173 z 12.6.2014, s. 190–348).

<sup>37</sup> Ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (tekst jedn.: Dz. U. z 2017 r., poz. 1937, ze zm.).

<sup>38</sup> Rozwiązania prawne (europejskie i krajowe) przewidziane dla przymusowej restrukturyzacji banków mają służyć przede wszystkim utrzymaniu stabilności finansowej, ochronie środków powierzonych podmiotowi przez jego klientów oraz zapewnieniu szybkiego i sprawnego procesu restrukturyzacji zagrożonego upadłością banku w celu utrzymania i kontynuacji realizowania funkcji krytycznych, tj. zapewnienia możliwości niezakłóconego świadczenia usług finansowych.

<sup>39</sup> Zgodnie z krajową ustawą o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym (art. 70 ust. 1 i 2) mechanizm *bail-in* będzie można stosować w dwóch sytuacjach: w ramach postępowania przymusowej restrukturyzacji lub niezależnie od niego. W tym drugim przypadku do umorzenia lub konwersji instrumentów kapitałowych może dojść bez wydania decyzji BFG o wszczęciu postępowania przymusowej restrukturyzacji, jednak tylko w ściśle określonych sytuacjach, tj. gdy podmiot jest zagrożony upadłością, a działania te są niezbędne w interesie publicznym.

<sup>40</sup> Niemniej jednak w ramach samej procedury *resolution* jedną z podstawowych zasad jest zasada niepogarszania sytuacji wierzycieli (*no creditor worse off*) – która oznacza, że wierzyciele nie mogą

tęgo instrumentu w sytuacji konkretnego banku zagrożonego upadłością będzie decydował krajowy organ przymusowej restrukturyzacji (w Polsce funkcję tę pełni Bankowy Fundusz Gwarancyjny), a nie bank objęty tym postępowaniem. Przymusowa restrukturyzacja w założeniu ma bowiem ograniczyć zaangażowanie lub prawdopodobieństwo zaangażowania środków publicznych (a więc pieniędzy podatników) wobec rynku finansowego lub jego poszczególnych uczestników – banków, w przypadku problemów któregośkolwiek z nich.

Istotne jest także, że nowe regulacje w sferze podejmowania i nadzorowania działalności na wewnętrznym rynku finansowym oraz zarządzania kryzysowego są jednolite na poziomie UE – integracja prawa opiera się na rozporządzeniach i dyrektywach maksymalnej harmonizacji. W tym sensie wewnątrzunijne dwustronne umowy inwestycyjne powodują fragmentację jednolitego rynku przez nadawanie praw niektórym unijnym inwestorom na zasadzie dwustronnej. Postanowienia BIT nakładają się zatem na przepisy prawa jednolitego rynku UE dotyczące inwestycji transgranicznych (także na rynku finansowym) i stoją w sprzeczności z tymi regulacjami. Swobodny przepływ kapitału i swoboda przedsiębiorczości uregulowane jednolicie na poziomie UE w prawie rynku finansowego nie powinny zatem być naruszane obowiązującymi w tej samej materii postanowieniami BIT. Przekonującymi w tym zakresie są argumenty KE, że historycznie zmienił się cel i status prawy BIT<sup>41</sup>. Większość z nich pochodzi z lat 90. XX w., kiedy jeden lub oba kraje będące stronami tych umów nie były jeszcze członkami UE. Przewidziane w BIT zwiększenie ochrony inwestorów (zwłaszcza za pomocą odszkodowań za wywłaszczenie oraz procedur arbitrażowych służących do rozstrzygania sporów inwestycyjnych) nie jest obecnie potrzebne, ponieważ wszystkie państwa członkowskie podlegają tym samym unijnym przepisom na jednolitym rynku, w tym w sprawie inwestycji transgranicznych (w szczególności swobody przedsiębiorczości oraz swobodnego przepływu kapitału). Tym samym doszło do zmiany otoczenia prawnego (głównie zmieniła się wykładnia prawa UE) między podpisaniem BIT a obecnymi realiami funkcjonowania rynku wewnętrznego. Jeżeli umowy te, naruszają zasady rynku wewnętrznego, nie powinny być stosowane, nawet jeśli obowiązują. Prawo UE ma prymat przed prawem wewnętrznym państw.

Zgodnie z również utrwalonym orzecznictwem Trybunału autonomia prawa Unii, zarówno w kontekście prawa państw członkowskich, jak i prawa międzynarodowego, znajduje uzasadnienie w zasadniczym charakterze Unii i jej prawa w odniesieniu do konstytucyjnej struktury Unii, jak również do samej natury owego prawa. Prawo Unii charakteryzuje się bowiem tym, że pochodzi z niezależnego źródła, jakie stanowią traktaty, swoją nadrzędnością względem prawa

---

stracić więcej niż w przypadku upadłości danej instytucji. Zob. art. 34 ust. 1 lit. g) i art. 73 dyrektywy 2014/59/UE.

<sup>41</sup> Komunikat KE, *Komisja wzywa państwa członkowskie...*

państw członkowskich oraz bezpośrednią skutecznością szeregu przepisów znajdujących zastosowanie do pochodzących z nich jednostek i nich samych. Owe cechy charakterystyczne prawa Unii doprowadziły do powstania ustrukturyzowanej sieci zasad, przepisów i wzajemnie zależnych od siebie stosunków prawnych wiążących wzajemnie samą Unię i jej państwa członkowskie, jak również te państwa między sobą<sup>42</sup>.

Należy także podkreślić systemowe znaczenie dla architektury regulacyjnej i nadzorczej orzeczeń Trybunału Sprawiedliwości UE, które ustalają nową wykładnię i interpretację regulacji stanowiących prawo rynku finansowego UE. Nadanie prymatu stabilności finansowej i konieczności zachowania funkcjonowania jednolitego rynku finansowego jest aktualnym paradygmatem stanowienia w UE federalnego prawa rynku finansowego i nowych instytucjonalnych ram jego regulacji i nadzoru<sup>43</sup>.

## Zakończenie

W sporze Komisji Nadzoru Finansowego z Abris Capital Polska ma obecnie dwie wniesione skargi o uchylenie orzeczenia wydanego przez Trybunał Arbitrażowy w Sztokholmie do Sądu Apelacyjnego w Sztokholmie: pierwsza skarga dotyczy wyroku częściowego, druga – wyroku końcowego. Prokuratoria Generalna reprezentująca RP uważa, że szwedzki sąd jest teraz bezpośrednio związany orzeczeniem Trybunału Sprawiedliwości UE w sprawie *Achmea*, w którym w sentencji wyraźnie stwierdzono, że nie tylko BIT słowacko-holenderski, ale wszystkie dwustronne umowy inwestycyjne zawierają bezprawne (naruszające Traktat o funkcjonowaniu UE) klauzule arbitrażowe.

Od wydania w marcu 2018 r. przez Trybunał Sprawiedliwości UE wyroku w sprawie *Achmea* przyszłość arbitrażu inwestycyjnego w UE nie przestaje budzić zainteresowania zarówno regulatorów, przedstawicieli doktryny prawa, jak i praktyków. Na razie nie jest jednak przesądzony los wewnątrzunijnych traktatów o ochronie inwestycji. Skutki, jakie wyrok TSUE odniesie dla toczących się i nowych postępowań arbitrażowych, nie są jednak oczywiste. Pozywane państwa będą z pewnością powoływać się na jego ustalenia, kwestionując jurysdykcję trybunałów arbitrażowych. Nie oznacza to jednak, jak już pokazuje praktyka, że wszystkie trybunały zaakceptują ten argument i odmówią wydawania

<sup>42</sup> TSUE w uzasadnieniu wyroku w sprawie *Achmea* wskazał w tym zakresie na opinię 2/13 (przystąpienie Unii do EKPC) z dnia 18 grudnia 2014 r., EU:C:2014:2454, pkt 165–167 i przytoczone tam orzecznictwo.

<sup>43</sup> A. Jurkowska-Zeidler, *Stabilność finansowa i integracja prawna rynku finansowego UE jako przedmiot rozstrzygnięć Trybunału Sprawiedliwości [w:] Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, red. J. Glińiecka, A. Drywa, E. Juchniewicz, T. Sowiński, Warszawa 2015, s. 511–521.

orzeczeń w ramach postępowań arbitrażowych wszczętych na podstawie BIT. Jest z kolei wysoce prawdopodobne, że sądy krajowe pozwanych państw będą odmawiać wykonania orzeczeń arbitrażowych, kierując się zasadą pierwszeństwa prawa UE.

Niewątpliwie wykorzystywanie klauzul arbitrażowych istniejących w umowach BIT obowiązujących pomiędzy państwami członkowskimi znacząco może obniżyć skuteczność prawa rynku finansowego UE, które szczególnie po globalnym kryzysie finansowym z 2008 r. wzmacnia regulacyjne i nadzorcze ramy funkcjonowania rynku finansowego, nadając instytucjom sieci bezpieczeństwa finansowego (bankom centralnym, organom nadzoru, organom restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji) szczególne uprawnienia w sferze ochrony dobra publicznego, jakim jest stabilność i bezpieczeństwo rynku finansowego. Szeroki zakres ingerencji w prawa właścicieli i wierzycieli w trybie nadzoru oraz procedury *resolution* jest uzasadniony ze względu na szczególny status banków jako instytucji zaufania publicznego oraz konieczność ochrony stabilności finansowej w sytuacji, gdy podmiot znajdzie się na progu upadłości.

Tak ukształtowana autonomia prawa UE w sferze regulacji i nadzoru rynku finansowego wymaga ochrony i nie powinna być naruszana przez postanowienia BIT zawieranych pomiędzy państwami członkowskim ani poddana kontroli międzynarodowych sądów polubownych. Szczególną rolę dla skuteczności norm prawa rynku finansowego oraz doniosłe „systemowe” znaczenie ma tutaj zwłaszcza orzecznictwo Trybunału Sprawiedliwości UE dotyczące architektury regulacyjnej i nadzorczej jednolitego rynku finansowego UE i kluczowej relacji między stabilnością finansową a integracją prawną.

*Anna Jurkowska-Zeider*

**THE DISPUTE BETWEEN THE FINANCIAL SUPERVISION AUTHORITY  
AND ABRIS-EMP CAPITAL PARTNERS: INTERNATIONAL AGREEMENTS  
ON INVESTMENT PROTECTION (BITS) BETWEEN MEMBER STATES  
VERSUS EUROPEAN UNION LAW**

The dispute between the Polish Financial Supervision Authority and the Abris-EMP Capital Partners Limited fund is of precedential significance for financial market law. In the article, the Author presents the essence of the case and the status of international investment protection agreements (BITS – Bilateral Investment Treaties) in the legal order of the European Union, which was the key issue for its final resolution. The Author analyzes the supervisory decisions of the Polish Financial Supervision Authority towards PL Holdings S.à.r.l. (a subsidiary of Abris Capital Partners) due to the failure of the fund to fulfill its investment obligations towards the Polish supervisory authority, and the arguments put

before the Arbitration Tribunal at the Chamber of Commerce in Stockholm, before which the dispute had been ongoing within the investment arbitration. The Tribunal issued two unfavorable judgments in 2017, stating that the Republic of Poland had violated the investment protection agreement concluded between Poland, Belgium and Luxembourg by committing an unlawful expropriation to the investor. The Tribunal awarded 760 million PLN from Poland as compensation. The General Prosecutor's Office appealed against this decision to the Stockholm Court of Appeal and the post-arbitration proceedings have yet to be completed. The judgment of 6 March 2018 in Case C-284/16 Achmea, in which the Court of Justice of the European Union ruled that the arbitration model of resolving disputes provided for in investment agreements between Member States is incompatible with European Union law, is of paramount importance for the final resolution of this case.