



e-PRZEGLĄD ARBITRAŻOWY

Nr 1-2 (12-13)/2013



KAPITAŁ LUDZKI
NARODOWA STRATEGIA SPÓJNY



UNIA EUROPEJSKA
EUROPEJSKI
FUNDUSZ SPOLECZNY



e-PRZEGLĄD ARBITRAŻOWY

RADA NAUKOWA:

dr hab. Łukasz Błaszczak, prof. dr hab. Maria Dragun-Gertner,
dr Beata Gessel Kalinowska vel Kalisz, prof. dr hab. Jadwiga Pazdan,
prof. dr hab. Jerzy Poczobut, prof. dr hab. Jerzy Rajski,
prof. dr hab. Marek Michalski, prof. dr hab. Andrzej Szumański

KOLEGIUM REDAKCYJNE:

prof. dr hab. Jadwiga Pazdan
dr hab. Piotr Zapadka

REDAKTOR NUMERU:

dr Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz

SEKRETARZ REDAKCJI:

Agnieszka Różalska-Kucal, arozalska@pkpplewiatan.pl

PROJEKT GRAFICZNY I SKŁAD:

Graffidea, www.graffidea.pl

ISSN: 2083-8190

Sąd Arbitrażowy przy PKPP Lewiatan


ul. Zbyszka Cybulskiego 3
00-727 Warszawa
tel. (+48 22) 55 99 970
fax (+48 22) 55 99 910 (z „dopiskiem” dla Sądu)
e-mail: sadarbitrazowy@pkpplewiatan.pl
www.sadarbitrazowy.org.pl


NR 1-2 (12-13)/2013


EDYTORIAL


4  dr Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz


ANALIZY I OPINIE

6 Tryb uproszczony i środki doraźne w toczących się przed ICC postępowaniach arbitrażowych dotyczących fuzji i przejęć oraz wspólnych przedsięwzięć.
 Mirèze Philippe


27 Wycena szkody w postępowaniach arbitrażowych dotyczących fuzji i przejęć
 Witold Rzewuski, Zbigniew Jusis


35 Arbitraż w sporach korporacyjnych w Brazylii
 Nelson Eizirik


43 Arbitraż w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych – wprowadzenie
 Gordon Blanke

52 Uregulowanie sytuacji impasu w porozumieniach wspólników z perspektywy korporacyjnej i procesowej
 Cécile Amayen, François Hellot, Xavier Nyssen, Guillaume Briant

SPRAWOZDANIA Z KONFERENCJI

62 Sprawozdanie z konferencji „Dispute Resolution in M&A Transactions: Tactics, Challenges, Defences” 2nd edition, 6-7 czerwca 2013, Warszawa
 mec. Agnieszka Wolińska

67 Bezwzględnie obowiązujące normy publiczno-prawne w arbitrażu w sprawach M&A
 Courtenay Griffiths

74 Panel on arbitration and competition – report
 Jana Plaňavová-Latanowicz



DR. BEATA GESSEL-
-KALINOWSKA
vel KALISZ

President of the Lewiatan
Court of Arbitration

Drodzy Czytelnicy,

Druga edycja Konferencji „Rozwiązywanie sporów w transakcjach M&A – taktyki, wyzwania, metody obrony”, która odbyła się w Warszawie w czerwcu br. spełniła, oczekiwaną rolę katalizatora wymiany poglądów i stała się bodźcem do szerszego opracowania niektórych zagadnień związanych z problematyką poruszaną podczas konferencji. Gościmy, więc dzisiaj na łamach naszego pisma

Mirèze Philippe (Międzynarodowy Sąd Arbitrażowy ICC), która podzieliła się z nami swoimi przemyśleniami na temat trybu uproszczonego i środków zaradczych w sporach związanych z transakcjami fuzji i przejęć, ilustrując je licznymi przykładami z praktyki Międzynarodowego Sądu Arbitrażowego ICC w Paryżu. Witold Rzewuski (Ernst & Young) i Zbigniew Juis (Ernst & Young) zajęli się kwestią szkody i odszkodowania w transakcjach M&A, rozważając wspomniane zagadnienia z perspektywy ekspertów. Nelson Eizirik (Carvalho e Eizirik Advogados) podjął kwestie sporów korporacyjnych w świetle ostatnich zmian brazylijskiego prawa spółek, które to zmiany poszerzyły obszar sporów arbitrażowych w odniesieniu do spółek publicznych. Warto przy tym zwrócić uwagę na sposób, w jaki rozumiana jest zdadność arbitrażowa i majątkowy charakter sporów korporacyjnych wynikających z podejmowanych przez spółki uchwał. Przyjmuje się, iż wszystkie takie spory mają charakter majątkowy i mogą być przedmiotem rozstrzygnięć sądów polubownych.

Gordon Blanke (Baker & McKenzie Habib Al Mulla) podjął próbę przedstawienia w zarysie nowej grupy postępowań arbitrażowych, jakie mogą wynikać z roszczeń indywidualnych o naprawienie szkody, poniesionej w wyniku naruszenia przez łączące się spółki zobowiązań unijnych wobec osoby trzeciej. Zobowiązania takie mogą być nakładane przez odpowiednie władze antymonopolowe w przypadku wydania warunkowej zgody na połączenie.

Cécile Amayen, doradca wewnętrzny grupy Telecom-Orange oraz dwóch prawników kancelarii Dechert LLP – François Hellot i Xavier Nyssen – pracujących wspólnie przy różnych transakcjach, podzielili się swoimi refleksjami dotyczącymi sposobów rozstrzygnięcia sytuacji impasu w transakcjach joint-venture, które zgodnie ze słusznym twierdzeniem autorów stanowią często spotykaną alternatywę dla transakcji M&A.

Warto też zapoznać się z pełnym tekstem wystąpienia Courtney'a Griffith'a (25 Bedford Row Chambers), który bardzo bezpośrednio porusza kwestie niebezpieczeństw, jakie mogą grozić międzynarodowemu arbitrażowi w zetknięciu ze zdarzeniami o charakterze przestępczym, w tym w szczególności procederem prania brudnych pieniędzy.

Na koniec proponujemy Państwu sprawozdania konferencyjne, które specjalnie dla naszych czytelników zostały przygotowane przez: Agnieszkę Wolińską (Kancelaria Adwokacka Agnieszka Wolińska) z pierwszego dnia konferencji, Janę Planavovą-Latanowicz (Centrum Europejskie Uniwersytetu Warszawskiego) z części konferencji poświęconej kwestiom prawa antymonopolowego w arbitrażu oraz Marka Jeżewskiego (Kochański, Zięba, Rapala i Partnerzy) z panelu poruszającego zagadnienia prawa publicznego w kontekście arbitrażu. Pełną relację video z konferencji można obejrzeć na stronie internetowej Sądu Arbitrażowego Lewiatan w zakładce poświęconej konferencji: <http://www.sadarbitrazowy.org.pl/pl/ma>.

Życzę udanej lektury.

dr Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz
Prezes Sądu Arbitrażowego Lewiatan

Tryb uproszczony i środki doraźne w toczących się przed ICC postępowaniach arbitrażowych dotyczących fuzji i przejęć oraz wspólnych przedsięwzięć

■ Mirèze Philippe

Special Counsel w Sekretariacie Sądu Arbitrażowego Międzynarodowej Izby Handlowej (ICC).

Opinie wyrażone w niniejszym artykule są wyłącznie poglądami autorki i nie powinny być postrzegane jako reprezentatywne czy wiążące dla ICC, Sądu Arbitrażowego lub jego Sekretariatu.

Tryb uproszczony i środki doraźne w toczących się przed ICC postępowaniach arbitrażowych dotyczących fuzji i przejęć oraz wspólnych przedsięwzięć

Streszczenie

Celem niniejszego artykułu jest analiza procedur uproszczonych w sporach dotyczących transakcji M&A, przedłożonych ICC do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu, oraz próba udzielenia odpowiedzi na pytanie, czy niezbędne jest wprowadzenie szczegółowych zasad prowadzenia postępowania w trybie uproszczonym. Już na wstępie należy dokonać rozróżnienia pomiędzy potrzebą szybkiego tempa postępowania a potrzebą zastosowania środków w trybie doraźnym. W niniejszym artykule przedstawiono postanowienia Regulaminu

ICC regulujące instytucję arbitra doraźnego, z której strony mogą skorzystać w przypadku potrzeby zastosowania środków w trybie doraźnym, oraz podkreślono dostępność innych oferowanych przez ICC możliwości, takich jak rozwiązywanie sporów w drodze mediacji lub rozstrzygnięcia przez biegłego, z których strony mogą skorzystać, aby przyspieszyć rozstrzygnięcie zaistniałego między nimi sporu. Omówiona została koncepcja bardziej realistyczna niż uproszczenie procedury poprzez kontrolowanie czasu jej trwania za pomocą technik sprawnego zarządzania przebiegiem postępowania.

Wstęp

Transakcje M&A i wspólne przedsięwzięcia („joint venture”) stanowią ważny aspekt areny

gospodarczej i – jako takie – są przedmiotem istotnej części sporów rozstrzyganych w drodze arbitrażu. Wśród spraw przedłożonych do rozstrzygnięcia zgodnie z Regulaminem Arbitrażowym ICC odnotowuje się dużą liczbę sporów wynikających z transakcji M&A. Statystyki prowadzone przez ICC pokazują, że liczba sporów wynikających z umów sprzedaży udziałów/akcji i umów joint venture stopniowo rosła i na przestrzeni ostatnich 15 lat osiągnęła średni poziom 15% ogółu spraw, przy czym największy udział sporów tego rodzaju w łącznej liczbie spraw – sięgający 17,71% – odnotowano w 2011 r.

W licznych transakcjach M&A strony zamieszczają w umowach klauzulę arbitrażową i przedkładają możliwość rozstrzygnięcia sporów w drodze arbitrażu nad procedurę przed sądem powszechnym. Transakcje M&A wiążą się zazwyczaj z wieloma złożonymi kwestiami, często wynikającymi z szeregu dokumentów (np. listu intencyjnego, porozumienia wspólników/akcjonariuszy i umowy joint venture), nierzadko zawieranych pomiędzy kilkoma stronami. W jedną trzecią sporów wynikających z transakcji M&A przedkładanych ICC do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu zaangażowanych jest kilka stron, co pozostaje w zgodzie z ogólnymi statystykami ICC. W trzech czwartych spraw strony opowiadają się za zespołem orzekającym złożonym z trzech arbitrów, którzy spośród siebie powołują przewodniczącego trybunału arbitrażowego.

Zważywszy stopień złożoności transakcji, szczególnie w kontekście transakcji transgranicznych, oraz mogące z nich wynikać kwestie sporne, arbitraż jest właściwszą formą rozstrzygnięcia sporów wynikających z umów tego rodzaju. O wyborze arbitrażu decyduje jego

przewaga nad sporem sądowym,¹ niezależnie od faktu, że niektóre aspekty tej przewagi – w tym możliwość zapewnienia poufności postępowania arbitrażowego oraz krótszy czas jego trwania i niższe koszty – stały się w ostatnich latach kontrowersyjne. W ocenie autorki dwie zalety arbitrażu pozostają bezsporne i przeważają nad pozostałymi. Pierwszą z nich jest fakt posiadania przez strony pewnej kontroli nad tokiem postępowania, co zwiększa ich poczucie bezpieczeństwa, natomiast druga polega na możliwości wykonywania wyroków dzięki Konwencji nowojorskiej.

Strony i ich przedstawiciele mają na ogół większe poczucie bezpieczeństwa w okolicznościach, w których zachowują pewną dozę kontroli nad toczącym się postępowaniem. Mogą powierzyć zaistniałe między nimi spory kompetentnym arbitrom, którzy nie tylko są zaznajomieni z określoną dziedziną – na przykład transakcjami M&A – lecz również się w niej specjalizują, i którzy są w stanie prowadzić postępowanie w językach wskazanych przez strony oraz stosować uzgodnione przez strony prawo właściwe. Oprócz możliwości uzgodnienia w umowie o arbitraż dowolnych ram czasowych, strony współorganizują postępowanie wraz z trybunałem arbitrażowym i mogą wyrazić zgodę na skrócenie maksymalnego czasu jego trwania, w tym na tryb uproszczony – mogą kontaktować się z trybunałem arbitrażowym w trakcie trwania postępowania, aby uzyskać informację o stanie jego zaawansowania. W skrócie, dzięki możliwości skontaktowania się z trybunałem arbitrażowym na każdym etapie postępowania, której sąd

1. Por. B. Ehle „Arbitration as a Dispute Resolution Mechanism in Mergers and Acquisitions”, *Comparative Law Yearbook of International Business*, vol. 27, 2005, s. 287

powszechny nie zapewnia, strony mają poczucie, że „są bliżej” trybunału arbitrażowego niż sądu powszechnego, chociaż fizyczna odległość może być w tym pierwszym przypadku większa niż w drugim.

W kwestii wykonywania wyroków arbitrażowych – strony postępowania mogą znaleźć się w sytuacji, w której strona przegrywająca nie jest skłonna respektować wydanego orzeczenia. Konwencja nowojorska o uznawaniu i wykonywaniu zagranicznych orzeczeń arbitrażowych umożliwia stronie wygrywającej dochodzenie wykonania wyroku w jednym lub w kilku spośród 150 krajów będących jej sygnatariuszami. W przypadku sądów powszechnych nie ma tak szerokiej możliwości dochodzenia wykonania wyroku, jako że nie istnieje międzynarodowy dokument dotyczący wykonywania wydanych przez sądy powszechne wyroków w sprawach handlowych, do którego przystąpiłoby tak wiele krajów jak do Konwencji nowojorskiej. Jest to cenna zaleta arbitrażu, szczególnie gdy strony pochodzą z różnych części świata i posiadają aktywa w różnych krajach, jak może mieć to miejsce w przypadku sporów dotyczących transakcji M&A.

Celem niniejszego artykułu jest ustalenie, czy procedury uproszczone są stosowane w sporach dotyczących transakcji M&A i joint venture przedkładanych do rozpatrzenia Międzynarodowemu Sądowi Arbitrażowemu przy ICC („Sąd Arbitrażowy”) (2). Omówiona zostanie tu też kwestia ewentualnej potrzeby wprowadzenia odrębnych zasad prowadzenia postępowania w trybie uproszczonym (3). Następnie przedstawiona zostanie analiza oferowanych przez ICC form rozstrzygnięcia sporów pod kątem ich zastosowania w celu wydania orzeczenia

w trybie przyspieszonym (4). Na koniec zaś przyjrzymy się, w jaki sposób techniki sprawnego zarządzania przebiegiem postępowania mogą pomóc w przyspieszeniu procedur (5). Przed omówieniem powyższych kwestii należy jednak dokonać rozróżnienia pomiędzy przyspieszonym trybem postępowania a środkami stosowanymi w trybie doraźnym (1).

1. Uproszczony tryb postępowania a środki stosowane w trybie doraźnym

Uproszczony tryb postępowania, który zostaje zakończony wraz z wydaniem ostatecznego wyroku co do istoty sporu, to jedno, natomiast zastosowanie środka w trybie doraźnym, w formie zarządzenia tymczasowego, które umożliwia podjęcie działania w kwestiach pilnych w oczekiwaniu na wyrok ostateczny, to zupełnie inna sprawa. Pomimo pewnego podobieństwa pod względem faktu, że zarówno tryb uproszczony postępowania jak i zastosowanie środka w trybie doraźnym ma odbyć się w krótkim czasie, efekt końcowy nie jest taki sam.

a) Postępowanie w trybie uproszczonym, przyspieszonym i pilnym

Na wstępie należy dokonać rozróżnienia pomiędzy procedurą w trybie uproszczonym, przyspieszonym i pilnym. Co ciekawe, niektórzy autorzy wyróżniają trzy rodzaje krótkich terminów na rozstrzygnięcie sporu.²

Pierwszy rodzaj procedury, określane mianem „arbitrażu w trybie uproszczonym”, wiąże się z umową o arbitraż, w której – na wypadek

2. B. Davis, O. Lagace, M. Volkovitsch „When Doctrines Meet: Fast Track Arbitration and the ICC Experience”, *Journal of International Arbitration*, vol. 10, n°4, 1993, s. 69

zaistnienia sporów – strony przewidziały krótsze terminy na rozstrzygnięcie określonych aspektów takich sporów lub przeprowadzenie określonych etapów postępowania – standardowo terminy te nie podlegają przedłużeniu, chociaż w rzeczywistości mogą ulec wydłużeniu w razie konieczności. ICC oferuje procedurę uproszczoną w odniesieniu do spraw, w przypadku których strony zrezygnowały z terminów przewidzianych w Regulaminie Arbitrażowym ICC na rzecz terminów krótszych.

Z kolei drugi rodzaj procedury, znany pod nazwą „arbitrażu w trybie przyspieszonym”, dotyczy wskazanych przez strony zasad postępowania w trybie przyspieszonym, które nie wymagają uzgodnienia terminów przez strony, ponieważ terminami obowiązującymi są terminy określone w regulaminie postępowania w trybie przyspieszonym, stosowanym przez instytucję arbitrażową, której przedłożono spór. Na przestrzeni ostatniej dekady regulaminy postępowania w trybie przyspieszonym przyjęło wiele instytucji arbitrażowych, w tym Światowa Organizacja Własności Intelektualnej (ang. World Intellectual Property Organization – WIPO), Sztokholmska Izba Handlowa (ang. Stockholm Chamber of Commerce – SCC) oraz Amerykańskie Stowarzyszenie Arbitrażowe (ang. American Arbitration Association – AAA).³

Natomiast trzeci rodzaj procedury, zwany „arbitrażem w trybie pilnym”, ma miejsce, jeżeli strony nie przewidziały skróconych terminów w umowie o arbitraż ani nie wskazały regulaminu postępowania w trybie przyspieszonym,

3. Omówienie różnych regulaminów postępowania w trybie przyspieszonym – zob. E. Castineira „The Emergency Arbitrator in the 2012 ICC Rules of Arbitration”, *The Paris Journal of International Arbitration (Les Cahiers de l'Arbitrage)*, 2012-1, s. 65

lecz zdecydowały – już po powstaniu sporu – że jego nagły charakter wymaga rozstrzygnięcia w trybie pilnym.

Nawiasem mówiąc, jeżeli obydwie strony są zmotywowane do szybkiego działania, przestaje mieć znaczenie, czy dana strona występuje w sporze w charakterze powoda czy pozwanego.⁴

Niezależnie od trybu procedowania wskazanego przez strony, tj. uproszczonego, przyspieszonego czy pilnego, procedura standardowo kończy się wydaniem ostatecznego orzeczenia co do istoty sporu.

b) Zastosowanie środków w trybie doraźnym

Drugie rozróżnienie, jakie należy wprowadzić, dotyczy szybkiego wydania ostatecznego wyroku i zastosowania środków w trybie doraźnym w oczekiwaniu na jego wydanie.

Zastosowanie środków w trybie doraźnym ma na celu zabezpieczenie istniejącego stanu rzeczy do czasu wydania ostatecznego orzeczenia co do istoty sporu. Jest więc rozwiązaniem tymczasowym, przeznaczonym dla stron potrzebujących natychmiastowego zabezpieczenia roszczeń. O zastosowanie środków tymczasowych lub zabezpieczających strony mogą wnioskować w toku postępowania arbitrażowego lub przed złożeniem wniosku o arbitraż. Wniosek o zastosowanie takich środków może zostać złożony trybunałowi arbitrażowemu, jeżeli zdążył się on już ukonstytuować i otrzymać akta sprawy. Natomiast jeżeli trybunał arbitrażowy jeszcze się nie ukonstytuował, wniosek taki może zostać

4. M. Silverman „The Fast-Track Arbitration of the International Chamber of Commerce – the User’s Point of View”, *10(4) Journal of International Arbitration*, vol. 10, n°4, 1993, s. 113

przedstawiony zgodnie z omówioną w dalszej części artykułu procedurą arbitra doraźnego lub złożony w sądzie powszechnym. Strona istotnie może uznać, że złożenie wniosku w sądzie powszechnym okaże się rozwiązaniem skuteczniejszym, jeżeli wydaje się prawdopodobne, że strona, przeciwko której wnioskowany środek ma zostać skierowany, nie zastosuje się do zarządzenia – orzeczenia sądów powszechnych są – w przeciwieństwie do zarządzeń arbitrów – bezpośrednio wykonalne.

Może się zdarzyć, że w toku postępowania w trybie uproszczonym, przyspieszonym lub pilnym jedna ze stron złoży wniosek o zastosowanie środka w trybie doraźnym, w celu uzyskania środka tymczasowego w oczekiwaniu na wydanie ostatecznego wyroku.

Dokonawszy rozróżnienia pomiędzy procedurami przyspieszonymi i środkami stosowanymi w trybie doraźnym, skupimy się na omówieniu procedur uproszczonych i innych narzędzi, które mogą pomóc stronom w uzyskaniu szybkiego rozstrzygnięcia sporu lub skróceniu terminu oczekiwania na orzeczenie ostateczne.

2. Pierwszą kwestią, do której należy się odnieść, jest ustalenie, czy procedury uproszczone są stosowane w sporach dotyczących transakcji M&A przedkładanych do rozpatrzenia Międzynarodowemu Sądowi Arbitrażowemu przy ICC

a) Statystyki spraw rozstrzyganych w trybie uproszczonym

Prowadzone przez ICC statystyki pokazują, że spośród 175 spraw rozpatrywanych przez ICC w trybie uproszczonym w latach 1990 – 2011

postępowania w ramach procedury zakładającej skrócenie terminów były lub są prowadzone w 15 sprawach dotyczących transakcji M&A, co stanowi 8,50% łącznej liczby spraw w trybie uproszczonym. Z zestawienia tych 175 spraw rozpatrywanych w trybie uproszczonym z 11 701 sprawami przedłożonymi do rozstrzygnięcia w okresie 22 lat wynika, że sprawy, w których zastosowano tryb uproszczony, w tym dotyczące transakcji M&A, stanowią zaledwie 1,50% łącznej liczby rozpatrywanych spraw.

Co ciekawe, 10 z tych 15 spraw to spory z udziałem więcej niż 2 stron, natomiast w 4 sprawach stroną sporu było państwo. Strony sporów pochodziły z różnych krajów i regionów całego świata (Australii, Brazylii, Francji, Indonezji, Izraela, Wybrzeża Kości Słonowej, Japonii, Luksemburga, Holandii, Norwegii, Rwandy, Hiszpanii, Turcji, Zjednoczonych Emir-atów Arabskich, Wielkiej Brytanii, Stanów Zjednoczonych), z wyjątkiem Azji. Umowy będące źródłem sporów zostały podpisane w latach 1985 – 2011 i dotyczyły głównie sektora budowlanego, energetycznego, finansowego, ubezpieczeniowego, telekomunikacyjnego i chemicznego. Wartość przedmiotu sporu wahała się między 2 000 000 a 776 000 000 USD. W dwóch trzecich przypadków spory powstały w okresie krótszym niż 5 lat od daty podpisania umowy, co również zgodne jest z prowadzonymi przez ICC statystykami dotyczącymi okresu, jaki upływa od daty zawarcia umowy do daty przedłożenia ICC sporu do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu.⁵

5. Bardziej szczegółowe informacje – zob. M. Philippe, „Les pouvoirs de l'arbitre et de la Cour d'arbitrage de la CCI relatifs à leur compétence” (Uprawnienia przysługujące arbitrowi i Sądowi Arbitrażowemu przy ICC w odniesieniu do zakresu ich jurysdykcji), *Revue de l'arbitrage*, 2006, s. 591

4 z 15 sporów dotyczących transakcji M&A i rozpatrywanych w trybie uproszczonym zostały wycofane przed ogłoszeniem wyroku. W dwóch przypadkach wydano wyroki częściowe – jeden w przedmiocie właściwości sądu, a drugi w przedmiocie właściwości sądu i odpowiedzialności, przy czym w tym drugim przypadku trybunał arbitrażowy zastrzegł rozstrzygnięcie kwestii wysokości odszkodowania i kosztów w wyroku ostatecznym. Obydwa postępowania nie zostały jeszcze zakończone. 5 innych spraw również jest w toku. Wyroki ostateczne wydano w 4 sprawach.

b) Skrócenie terminów w umowach o arbitraż

W 2 z 15 spraw strony uzgodniły krótsze terminy wyłącznie w odniesieniu do powiadomienia o sporze i przedstawienia odpowiedzi na nie lub ukonstytuowania się trybunału arbitrażowego. We wszystkich pozostałych sprawach skrócenie terminów dotyczyło wydania wyroku, a terminy te wahały się od 30 do 120 dni licząc od daty różnych etapów postępowania, tj. złożenia wniosku o arbitraż, powołania ostatniego z arbitrów, daty pierwszego posiedzenia (odpowiadającego posiedzeniu organizacyjnemu), daty ostatniej rozprawy lub zamknięcia postępowania. W niektórych sprawach tryb uproszczony zastosowano zarówno w odniesieniu do ukonstytuowania się trybunału arbitrażowego jak i etapu wydania orzeczenia.

W jednej z umów o arbitraż strony postanowiły, że po upływie 14 dni od daty przyjęcia przez przewodniczącego składu orzekającego powołania do pełnienia tej funkcji, zwoła on posiedzenie, w trakcie którego „ustalone” zostaną kwestie sporne i określone zostanie,

jaka dokumentacja ma zostać przedstawiona w toku całego postępowania. Zdecydowano również, że pod koniec tego posiedzenia podpisana zostanie „zgoda na arbitraż”, określająca „kwestionowane okoliczności faktyczne i kwestie wymagające rozstrzygnięcia”, a następnie – w terminie 90 dni od daty podpisania powyższej zgody na arbitraż – trybunał arbitrażowy powinien wydać szczegółowy wyrok.

W innej umowie o arbitraż, w celu usprawnienia postępowania w trybie przyspieszonym, strony uregulowały kilka aspektów organizacyjnych postępowania. Postanowiono, że powód wniesie powództwo w terminie 20 dni od daty powołania arbitra, pozwany złoży odpowiedź na pozew w terminie kolejnych 20 dni, a pismo procesowe w odpowiedzi na nią również zostanie złożone w terminie kolejnych 20 dni. Ponadto uzgodniono, że: (i) objętość pozwu, pisemnego oświadczenia świadka, opinii biegłego ani żadnego z pism procesowych wraz z załącznikami nie może przekroczyć 15 stron, (ii) akcjonariusze strony A i sama strona A zobowiązani są przekazać trybunałowi arbitrażowemu wszelkie informacje, których ten może zasadnie zażądać, (iii) świadkowie danej strony składają zeznania na okoliczność znanych im faktów w formie pisemnego oświadczenia świadka, (iv) przesłuchanie krzyżowe przez drugą stronę wszelkich biegłych lub świadków zeznających na okoliczność znanych im faktów musi zostać zakończone w ciągu jednego dnia, (v) nie dopuszcza się oświadczeń ustnych, chociaż trybunał arbitrażowy może zadawać stronom pytania ustnie lub pisemnie. Ponadto zastrzeżono, że trybunał arbitrażowy ma wydać wyrok w terminie 45 dni od daty powołania ostatniego z arbitrów. Ostatecznie strony zrezygnowały z terminów określonych w klauzuli arbitrażowej

i wyraziły zgodę na inny kalendarz procedury oraz na podział postępowania i oddzielenie orzekania o odpowiedzialności od orzekania o wysokości odszkodowania.

Warto również wspomnieć, że w wyroku ostatecznym wydanym w jednej ze spraw trybunał arbitrażowy zaznaczył, iż nie był w stanie wydać wyroku w terminie określonym w umowie o arbitraż ze względu na dodatkowe zabezpieczenia, których wprowadzenie stało się konieczne wobec faktu, że pozwany nie uczestniczył w postępowaniu.

Nie dziwi więc fakt, że w niemal wszystkich sprawach termin na wydanie wyroku został wydłużony o kilka tygodni, a w niektórych przypadkach o kilka miesięcy. Wydłużenie terminu może wynikać z różnych przyczyn – w wielu przypadkach strony zdały sobie sprawę z tego, że ramy czasowe uzgodnione w klauzuli arbitrażowej mogą być nierealistyczne, w związku z czym rzekły się wymogu dotrzymania tych terminów; innym znów razem trybunał arbitrażowy uzgadniał ze stronami przesunięcie terminów na etapie określania kalendarza procedury; w niektórych przypadkach o wydłużenie terminu wnioskował trybunał arbitrażowy. Niezależnie od wszelkich uzgodnień dotyczących skrócenia terminów, poczynionych przed wszczęciem postępowania lub w jego toku, Sąd Arbitrażowy wydłużył terminy z własnej inicjatywy, jeżeli uznał to za konieczne w celu umożliwienia trybunałowi arbitrażowemu i Sądowi Arbitrażowemu wywiązania się z obowiązków wynikających z art. 38 Regulaminu Arbitrażowego ICC. Stosowanie procedur uproszczonych w postępowaniach arbitrażowych ad hoc może wiązać się z ryzykiem, jeżeli potrzebne są dłuższe terminy, a strony nie wyrażają zgody na ich wydłużenie.

Podmioty korzystające z arbitrażu mogą być zainteresowane rozstrzygnięciem zaistniałych pomiędzy nimi sporów w trybie przyspieszonym, lecz w rzeczywistości stopień złożoności sporów spycha kwestie szybkości postępowania na dalszy plan. Zachowanie równowagi pomiędzy szybkością i jakością postępowania⁶ jest niezbędne, szczególnie w kontekście sporów dotyczących transakcji M&A.

Statystyki ICC i wspomniane w niniejszym artykule przykłady pokazują, że (i) pomimo swojej atrakcyjności, tryb uproszczony nie jest dostosowany do rozstrzygania wszystkich rodzajów sporów, (ii) nierealistycznie krótkie terminy zazwyczaj ulegają wydłużeniu, oraz (iii) tryb uproszczony jest niezwykle rzadko stosowany w przypadku sporów dotyczących transakcji M&A. Ponadto trudno sobie wyobrazić, w jaki sposób można by znacząco skrócić terminy w przypadku sporów o złożonym charakterze, szczególnie że czasami niezbędny jest tam podział postępowania, jak na przykład w sprawach, w których trybunał arbitrażowy ma orzec o odpowiedzialności przed przesłuchaniem stron na okoliczność ustalenia wysokości odszkodowania.⁷ Prawdą jest, że ograniczenie czasu potrzebnego stronom na przygotowanie i przedstawienie swoich stanowisk procesowych oraz arbitrom na uzgodnienie i wydanie orzeczenia utrudnia przeprowadzenie postępowania w sytuacji, gdy spór dotyczy kwestii o wysokim stopniu złożoności.

6. J. Fornalik i K. Szczudlik „Tryb przyspieszony w Regulaminie Sądu Arbitrażowego przy PKPP Lewiatan – krok naprzód w polskim arbitrażu?”, e-Przeгляд Arbitrażowy 3-4(10-11) 2012

7. Podział postępowania w sporach dotyczących transakcji M&A – zob. A. Carlevaris, „Arbitration and M&A Transactions”, ICC Bulletin, 2013, vol. 24, n°1; oraz B. Gessel-Kalinowska vel Kalisz, „Breach of Representations and Warranties: the biggest trouble maker in M&A Arbitration?”, ICC Bulletin, 2013, vol. 24, n°1

Nie oznacza to jednak, że strony nie mogą skorzystać z trybu uproszczonego, ponieważ – jak zostanie to pokazane w dalszej części niniejszego artykułu – istnieją inne możliwości, których zastosowanie pozwala na skrócenie procedur.

Zapytani o tryb uproszczony w sporach dotyczących transakcji M&A, przedstawiciele środowisk arbitrażowych odpowiadają, że ze względu na złożony charakter kwestii spornych, jakie napotyka się w sprawach dotyczących transakcji M&A, prawdopodobieństwo rozstrzygnięcia sporu w trybie przyspieszonym jest niewielkie. Strony mogą jednak żądać, aby rozstrzygnięcia w niektórych kwestiach zapadały szybko dzięki zastosowaniu środków tymczasowych, na przykład zabezpieczających status quo, o czym mowa poniżej.

c) Administrowanie sporami rozstrzyganymi w trybie uproszczonym

W 15 sprawach dotyczących transakcji M&A i joint venture, przedłożonych ICC do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu w trybie uproszczonym, przedmiotem postępowania było zazwyczaj: niewywiązanie się przez pozwanego z realizacji projektu i związane z tym roszczenie odszkodowawcze powoda; bezprawne przeniesienie przez pozwanego udziałów/akcji i związane z tym wystąpienie przez powoda z roszczeniem o wypłatę odszkodowania i zwrot utraconych zysków; naruszenie przez pozwanego nałożonych na niego zobowiązań, uniemożliwiający powodowi realizację założonych celów i związane z tym zgłoszenie przez powoda wniosku o wydanie deklaratywnego orzeczenia ustalającego i tymczasowego środka zabezpieczającego oraz wystąpienie z roszczeniem odszkodowawczym; zgłoszenie przez powoda

wniosku o wydanie deklaratywnego orzeczenia ustalającego oraz żądania zwrotu określonej kwoty w postępowaniu dotyczącym kilku złożonych zapewnień; naruszenie przez pozwanego umowy opcji i wystąpienie przez powoda z wnioskiem o nakazanie jej wykonania w określony sposób.

Warto też zwrócić uwagę na dwa powiązane ze sobą spory rozpatrywane przez ICC, tj. sprawy nr 7385 i 7402, przedłożone do rozstrzygnięcia w 1991 r., które były szeroko komentowane.⁽⁸⁾ W obydwu tych sprawach postępowanie w trybie uproszczonym okazało się bardzo skuteczne, ponieważ wszyscy jego uczestnicy – strony, arbitrzy i oczywiście ICC – w pełni ze sobą współpracowali i skrupulatnie przestrzegali krótkich terminów na wszystkich etapach postępowania. W sprawach tych, gdzie wartość przedmiotu sporu sięgała miliardów USD, postępowanie zostało przeprowadzone w ciągu 7 tygodni w pierwszym przypadku i 8 tygodni w drugim, licząc od daty złożenia wniosku o arbitraż do dnia poinformowania stron o wydanym wyroku. W toku całego postępowania prezes Sądu Arbitrażowego korzystał z uprawnień przyznanych mu w Regulaminie Arbitrażowym ICC (art. 1 ust. 3) w celu podejmowania niezbędnych decyzji w ciągu kilku godzin lub dni, powołania arbitrów, nadzorowania

8. Por. np. Benjamin Davis, R. Amoussou-Guenou, G. Affaki, R.T. Madaan, M. Sawano, F. Mantilla Serrano, O. Lagacé Glain, D. Brown i R.H. Smit, „International Fast-Track Commercial Arbitration”, Comparative Law Yearbook of International Business (Susan Cotter ed.), Kluwer Academic Publishers, 1995, s. 357; Benjamin Davis, O. Lagace, M. Volkovitsch, „When Doctrines Meet: Fast Track Arbitration and the ICC Experience”, Journal of International Arbitration, vol. 10, n°4, 1993, s. 69; Miréze Philippe, „Are specific fast-track arbitration rules necessary?”, Arbitration in Air and Space Law including Telecommunications Activities, Peace Palace Papers, International Bureau of the Permanent Court of Arbitration, Kluwer Law International, 2001, s. 253

przestrzegania Aktu Misji oraz sprawdzenia i zatwierdzenia wyroku.

Przedmiotem sporu było ponowne ustalenie wysokości opłat za zużycie mediów i wielkości dostaw minimalnych. W obydwu postępowaniach funkcję arbitrów wskazanych przez strony i powołanego przez Sąd Arbitrażowy przewodniczącego zespołu orzekającego pełniły te same osoby. W wyrokach ostatecznych wydanych w obydwu sprawach dokonano ponownego ustalenia wysokości opłat, wielkości dostaw minimalnych pozostawiono na niezmiennym poziomie oraz przekazano do rozpoznania w zwykłym trybie kwestie bezskuteczności umowy i opłat naliczanych na podstawie prognoz. Trybunał arbitrażowy zaproponował, aby strony rozważyły celowość uzgodnienia nieco mniej rygorystycznej, zmienionej procedury uproszczonej, w ramach której trybunał odniósłby się do wszystkich kwestii podnoszonych przez strony. Jednak ze względu na fakt, że strony nie doszły do porozumienia w tym względzie, trybunał musiał zająć stanowisko wobec tego problemu. Mimo że – w ocenie trybunału arbitrażowego – strony nie mogły mu narzucić stosowania procedur odbiegających od tych, które stosuje Międzynarodowy Sąd Arbitrażowy przy ICC, trybunał wolał uniknąć ewentualnej krytyki wydanego orzeczenia pod zarzutem przekroczenia zakresu uprawnień. Dlatego też orzekł, że kwestie niewynikające bezpośrednio z procesu ponownego ustalania wysokości opłat, uregulowanego w art. 9D ust. 6, zostaną rozpatrzone według kalendarza procedury, który na zaprezentowanie stanowisk procesowych da stronom więcej czasu, niż jest to przewidziane w art. 9D ust. 6 pkt 6. Kalendarz ten miał zostać ustalony przez trybunał w porozumieniu ze stronami. Uwzględniałby

on sprzeciw pozwanego 2, który podnosił, że nie miał wystarczającej możliwości, aby odnieść się do tych kwestii w ramach procedury uproszczonej.⁹

Opublikowany wyciąg z tego wyroku jest kolejnym potwierdzeniem tezy, że tryb uproszczony przy rozpatrywaniu sporów wynikających z transakcji M&A o złożonym charakterze może nie być założeniem realnym.¹⁰

W sprawie, w której wyrok (niepublikowany) miał zapaść w terminie 90 dni od daty powołania przewodniczącego zespołu orzekającego, strony wyraziły zgodę na wydłużenie tego terminu o dodatkowy miesiąc, lecz odmówiły jego dalszego przesunięcia. Sąd Arbitrażowy zmuszony był wydłużyć termin o kolejne 3 miesiące z własnej inicjatywy, w celu umożliwienia trybunałowi arbitrażowemu wydania wyroku. Trybunał miał trudności z ustaleniem jednolitego stanowiska w sprawie wszystkich roszczeń, w związku z czym przedstawił Sądowi do sprawdzenia projekt wyroku akceptowany przez większość składu orzekającego. Arbitr pozostający w mniejszości sprzeciwiał się rozstrzygnięciom w kilku kwestiach, lecz nie zgłosił zdania odrębnego. Większość arbitrów wchodzących w skład zespołu orzekającego stwierdziła, że nie miało miejsca wprowadzenie w błąd; nie wystąpiły przesłanki do zastosowania klauzuli przyspieszenia płatności i w związku z tym zgłoszone przez powoda roszczenie jest w tej części bezzasadne; wniesione

9. Wyroki ostateczne w sprawach ICC nr 7385 i 7402 – ICCA Yearbook, vol. XVIII, 1993, s. 68; Wyciągi z wyroków w sprawach nr 7385 i 7402 – ICC Bulletin, 1997, vol. 8, n°1, s. 56

10. Por. w tym względzie: s. 147 w artykule Alice Broichmann pt. „Disputes in the Fast Lane: Fast-Track Arbitration in Merger and Acquisition Disputes”, International Arbitration Law Review, issue 4, 2008, s. 143

przez pozwanego roszczenie wzajemne było zależne od roszczeń opartych na zarzucie wprowadzenia w błąd i w związku z tym zostaje oddalone; klauzula zakazu konkurencji jest ważna i wykonalna, a powód dopuścił się jej naruszenia; oraz pozwany nie wykazał poniesienia szkody, w związku z czym jedynie symboliczne odszkodowanie zostaje zasądzone na jego rzecz.

Z analizy odpowiedzi na pierwsze pytanie wynika, że – mimo faktu, iż spory wynikające z transakcji M&A lub joint venture wymagają pilnego rozstrzygnięcia – nie wydaje się, aby przy ich rozstrzyganiu strony często korzystały z trybu uproszczonego, co znajduje odzwierciedlenie w niewielkiej liczbie takich spraw przedłożonych ICC do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu, a czego przyczyną jest prawdopodobnie złożony charakter tych transakcji.

3. Drugie pytanie, na które trzeba udzielić odpowiedzi, brzmi: czy istnieje potrzeba wprowadzenia szczegółowych zasad prowadzenia postępowania w trybie uproszczonym?

W ramach wykładu wygłoszonego w 2001 r. i w artykule z tego samego roku autorka udzieliła przeczącej odpowiedzi na powyższe pytanie.¹¹ Po upływie dekady nie zmieniła zdania – żadne szczegółowe zasady prowadzenia postępowania w trybie uproszczonym nie są niezbędne. Strony mogą dostosować do swoich potrzeb zawieraną umowę o arbitraż i

11. Mirèze Philippe, „Are specific fast-track arbitration rules necessary?”, Arbitration in Air and Space Law including Telecommunications Activities, Peace Palace Papers, International Bureau of the Permanent Court of Arbitration, Kluwer Law International, 2001, s. 253

przewidzieć w niej skrócenie terminów. A następnie mogą uzgodnić z trybunałem arbitrażowym aspekty procesowe postępowania, które mogą pomóc w zaoszczędzeniu czasu.

Chociaż przyjęte przez kilka instytucji arbitrażowych regulaminy postępowania w trybie przyspieszonym, przewidujące zamknięcie procedury w krótkich terminach, mogą być przydatne, brak takich uregulowań nie uniemożliwia przyspieszenia procedury w sytuacji, gdy strony wyrażą taką wolę.

Regulamin Arbitrażowy ICC odznacza się bardzo dużą elastycznością i we wszystkich swoich wersjach dopuszczał prowadzenie postępowań w trybie przyspieszonym. W myśl postanowienia art. 1 ust. 3 Regulaminu prezes Sądu Arbitrażowego, a pod jego nieobecność każdy z wiceprezesów, ma prawo do podejmowania decyzji w sprawach niecierpiących zwłoki. Taka właśnie sytuacja miała miejsce w przypadku omówionych powyżej spraw (nr 7385 i 7402).

Co odróżnia standardowy tryb postępowania arbitrażowego od trybu uproszczonego? Odpowiedź brzmi: krótsze terminy. Na czym polegałaby przewaga szczegółowych zasad prowadzenia postępowania w trybie uproszczonym nad tradycyjnym regulaminem arbitrażowym? Odpowiedź na to pytanie ponownie brzmi: na krótszych terminach.¹² Dlatego też, zważywszy, że każdą decyzję dotyczącą administrowania postępowaniem arbitrażowym prowadzonym przez ICC można podjąć bardzo szybko, przyjęcie odrębnych zasad regulujących postępowanie w trybie uproszczonym nie jest konieczne.

12. M. Philippe, op. cit., przypis 11

Nie trzeba też dodawać, że nie ma przy tym potrzeby dostosowywania regulaminu arbitrażowego do konkretnych rodzajów sporów, np. sporów wynikających z transakcji M&A. Tryb prowadzenia postępowania arbitrażowego pozostaje taki sam, a Regulamin Arbitrażowy ICC może być stosowany w odniesieniu do wszystkich rodzajów sporów i różnie zdefiniowanych ram czasowych postępowania. Jedyna różnica może tu polegać na tym, że – zgodnie z ustaleniami poczynionymi przez strony – postępowanie zostaje zamknięte w krótszym terminie.

Do uproszczonego trybu postępowania należy podchodzić z ostrożnością. Mimo atrakcyjności, jaki jest jego cel, jeśli zasady prowadzenia postępowania w trybie przyspieszonym nie dają się dostosować do wszystkich sytuacji i jeżeli nieznający ich podmiot korzystający z arbitrażu ulegnie pokusie szybkiego uzyskania rozstrzygnięcia, nie będąc przy tym świadomym ograniczeń trybu pilnego? Nawet jeżeli instytucja arbitrażowa może pomóc stronom w sprawnym zorganizowaniu przebiegu postępowania, nie może pomóc stronom nieznanym z trybem uproszczonym w przygotowaniu stanowisk procesowych w krótszych terminach. Ponadto strona musi nie tylko zapewnić, że strona przeciwna jest w stanie uczestniczyć w postępowaniu prowadzonym w trybie uproszczonym, lecz również – w przypadku gdy obydwie strony mają zbliżony interes w uproszczeniu trybu postępowania – rozważyć, do jakiego stopnia procedura musi zostać przyspieszona lub które jej aspekty wymagają przyspieszenia. Co więcej, strony, prawnicy, arbitrzy i instytucja arbitrażowa muszą być w stanie korzystać ze środków niezbędnych do przyspieszenia rozstrzygnięcia

sporu i wykonywać swoje zadania sprawnie i równocześnie.¹³ Zastosowanie uproszczonego trybu postępowania staje się możliwe, jeżeli strony są skłonne do pełnej współpracy, pisma procesowe składane przez prawników są wysokiej jakości, arbitrzy działają w sposób zdecydowany lecz nieelastyczny, a wszyscy uczestnicy postępowania przestrzegają napiętego kalendarza.¹⁴

Z odpowiedzi na powyższe pytanie płynie więc wniosek, że pomimo użyteczności przyjętych przez kilka instytucji arbitrażowych regulaminów prowadzenia postępowania w trybie przyspieszonym, ICC pozostaje na stanowisku, że przyjęcie szczegółowych zasad prowadzenia postępowania w trybie uproszczonym nie przyniesie korzyści większych niż płynące z obowiązującego Regulaminu Arbitrażowego ICC – strony mają możliwość wskazania w umowie o arbitraż trybu postępowania dostosowanego do ich potrzeb, natomiast ICC jest w stanie prowadzić postępowania, respektując uzgodnienia poczynione przez strony.

4. Regulamin pojednawczego rozwiązywania sporów ICC może być stosowany do prowadzenia postępowań w trybie przyspieszonym i zarządzania środkami doraźnymi

Oprócz środków tymczasowych (b), które trybunał arbitrażowy może zarządzić w toku

13. B. Davis, R. Amoussou-Guenou, G. Affaki, R.T. Madaan, M. Sawano, F. Mantilla Serrano, O. Lagacé Glain, D. Brown i R.H. Smit, "International Fast-Track Commercial Arbitration", *Comparative Law Yearbook of International Business* (Susan Cotter ed.), Kluwer Academic Publishers, 1995, s. 357

14. Por. B. Davis, „Laying Down a Gauntlet: The Thirty-Six Hour Chairman”, *the American Review: Essays in Honor of Hans Smit*, volume 3, n°1, 1992, s. 170

postępowania arbitrażowego, obecnie dostępny jest jeszcze jeden instrument – Regulamin arbitra doraźnego ICC (a), z którego strony mogą skorzystać w celu uzyskania środków doraźnych przed ukonstytuowaniem się trybunału arbitrażowego. Może okazać się to przydatne np. w celu uzyskania zarządzenia stanowiącego zakaz dokonania przez stronę przeniesienia udziałów/akcji przed zamknięciem, zakaz sprzedaży udziałów/akcji na rzecz innego wspólnika/akcjonariusza lub zakaz dokonania zmian w składzie zarządu¹⁵ do czasu wydania orzeczenia co do istoty sporu. ICC oferuje również inne formy rozwiązywania sporów, tj. rozstrzyganie sporów w drodze mediacji i rozstrzyganie sporów przez biegłego (c), które mogą być pomocne w rozwiązywaniu kwestii spornych w krótszym terminie.

a) Arbiter doraźny

Regulamin Arbitrażowy ICC w brzmieniu z 2012 r. przewiduje instytucję arbitra doraźnego, z której strony mogą skorzystać w miejsce wnioskowania o środki doraźne do sądu powszechnego. Art. 29, podobnie jak art. 28, przewiduje alternatywę dla sądów powszechnych w zakresie wnioskowania o zastosowanie zarządzenia tymczasowego lub zabezpieczającego,¹⁶ lecz na innym etapie. Jeżeli trybunał arbitrażowy już się ukonstytuował, strony mogą wnioskować o zastosowanie środka tymczasowego lub zabezpieczającego zgodnie z art. 28, natomiast jeżeli trybunał nie zdążył się jeszcze ukonstytuować, strony mają obecnie możliwość złożenia wniosku o zastosowanie takich środków

15. Por. D. Bensaude „S.A. Otor Participations v. S.A.R.L. Carlyle (Luxembourg) Holdings 1: Interim Awards on Provisional Measures in International Arbitration”, *Journal of International Arbitration*, 2005 Volume 22 Issue 4, s. 357

16. Por. J. Fry, S. Greenberg, F. Mazza, przy współpracy Beniamina Mossa, „The Secretariat's Guide to ICC Arbitration”, 2012, number 3-1051

przez arbitra doraźnego, w myśl postanowień art. 29 i Załącznika V do Regulaminu. Zawarte w art. 29 postanowienia dotyczące arbitra doraźnego nie zastępują postanowień art. 28 w zakresie środków tymczasowych i zabezpieczających, lecz stanowią ich uzupełnienie. Instytucja arbitra doraźnego nie ma charakteru wyłączającego i strony zachowują prawo do wystąpienia do sądu powszechnego z wnioskiem o zastosowanie środków doraźnych (art. 28 ust. 2 i art. 29 ust. 7).

Wniosek o zarządzenie środków przez arbitra doraźnego może zostać złożony (i) przed złożeniem wniosku o arbitraż lub (ii) równocześnie ze złożeniem wniosku o arbitraż, lub (iii) przed ukonstytuowaniem się trybunału arbitrażowego w toczącym się postępowaniu (art. 29 ust. 1). Procedurę rozpoczyna złożenie wniosku o zastosowanie środków doraźnych, a kończy wydanie zarządzenia w terminie nie dłuższym niż 15 dni od daty przekazania akt arbitrowi doraźnemu. Tak więc zarządzenie można uzyskać w ciągu 18 dni od daty wpływu wniosku do Sekretariatu (art. 6 ust. 4 Załącznika V do Regulaminu). Instytucja arbitra doraźnego jest zatem doskonałym sposobem radzenia sobie ze sprawami o pilnym charakterze.

Niemniej jednak zdecydowano o przyjęciu restrykcyjnej koncepcji, pozwalającej na uniknięcie stosowania taktyk opóźniających postępowanie i precyzyjne ograniczenie zakresu uprawnień arbitra doraźnego. Wprowadzono kilka warunków czy ograniczeń, których celem jest ochrona strony przeciwnej przed ryzykiem nadużyć ze strony wnioskodawcy, który może na przykład wywierać presję na drugą stronę w celu skłonienia jej do zakończenia sporu, lecz sam nie dąży do merytorycznego rozstrzygnięcia sprawy.

Pierwszym z tych ograniczeń jest fakt, że postanowienia dotyczące arbitra doraźnego nie znajdują zastosowania w sytuacji, gdy umowę o arbitraż zawarto przed datą wejścia w życie Regulaminu ICC w nowym brzmieniu, tj. przed dniem 1 stycznia 2012 r. (art. 29 ust. 6 lit. (a)). Wynika to z faktu, że wprowadzenie instytucji arbitra doraźnego było zmianą o charakterze zasadniczym, przez co należało zapewnić, że postanowienia w tym zakresie nie mają zastosowania do stron, którym nie były znane i które nie mogły wyłączyć ich stosowania. Dlatego też, aby nie stawiać stron w sytuacji zaskoczenia, postanowienia te nie będą działać z mocą wsteczną i znajdą zastosowanie wyłącznie do umów zawartych po 1 stycznia 2012 r.

Po drugie, jeżeli trybunał arbitrażowy już się ukonstytuował, to – w myśl art. 28 – wnioskodawca zobowiązany jest złożyć wniosek o zastosowanie środków doraźnych bezpośrednio do trybunału. Strona nie może wówczas wnioskować o skorzystanie z instytucji arbitra doraźnego (art. 29 ust. 1), a jeśli to uczyni, procedura ta nie może zostać przeprowadzona.

Po trzecie, instytucja arbitra doraźnego może mieć zastosowanie jedynie w stosunku do podmiotów, które podpisały umowę o arbitraż lub ich następców prawnych (art. 29 ust. 5). Powodem wprowadzenia tego wymogu jest potrzeba zapewnienia jednoznacznej zgody strony przeciwnej na poddanie się arbitrowi zgodnie z Regulaminem Arbitrażowym ICC w brzmieniu z 2012 r. Ograniczenie to zapobiega wciągnięciu strony w procedurę arbitra doraźnego bez jej wyraźnej zgody na

postanowienia Regulaminu w tym zakresie.¹⁷ Ponadto, w odróżnieniu od postępowań arbitrażowych, w których pozwanemu przysługuje 30-dniowy termin na złożenie odpowiedzi i zgłoszenie sprzeciwu, w przypadku procedury arbitra doraźnego, strona przeciwna nie ma czasu na zgłoszenie sprzeciwu przed przekazaniem akt arbitrowi doraźnemu, ponieważ jest on powoływany w ciągu 2 dni. Strona przeciwna może zgłosić sprzeciw arbitrowi doraźnemu dopiero po jego powołaniu.

Czwarte ograniczenie ma na celu uniemożliwienie stosowania postanowień dotyczących instytucji arbitra doraźnego w sytuacji, gdy strony wyraźnie zastrzegły, że postanowienia te – stanowiące integralną część Regulaminu Arbitrażowego w brzmieniu obowiązującym od stycznia 2012 r. – nie mają zastosowania (art. 29 ust. 6 lit. (b)). W trakcie opracowywania Regulaminu uznano, że – z bardzo prostych przyczyn – postanowienia o charakterze wyłączającym są bardziej efektywne niż postanowienia sformułowane w sposób afirmatywny, wyrażające zgodę na objęcie daną regulacją.¹⁸ Przede wszystkim wzięto pod uwagę fakt, że strony mogą nie być świadome istnienia Regulaminu arbitra doraźnego lub zapomnieć o nim w chwili zaistnienia sporu i tym samym utracić możliwość skorzystania z tego

17. Państwa i podmioty państwowe, które mogą wystąpić z wnioskiem o skorzystanie z instytucji arbitra doraźnego – zob. omówienie w: N. Voser i C. Boog, „ICC Emergency Arbitrator Proceedings: An Overview”, ICC Bulletin, Special Supplement, 2011, vol. 22, s. 81, w szczególności pkt 2.2.3; E. Castineira, „The Emergency Arbitrator in the 2012 ICC Rules of Arbitration”, The Paris Journal of International Arbitration (Les Cahiers de l'Arbitrage), 2012-1, s. 65, w szczególności pkt 1.5(b); „Arbitration Involving States and State Entities under the ICC Rules of Arbitration”, ICC Arbitration Commission Report, 2012, ICC Publication 862

18. N. Voser i Ch. Boog, „ICC Emergency Arbitrator Proceedings: An Overview”, ICC Bulletin, Special Supplement, 2011, vol. 22, s. 81

pozasądowego środka doraźnego. Postanowienia umowne dotyczące rozstrzygania sporów są niejednokrotnie formułowane przez przedstawicieli środowisk korporacyjnych lub biznesowych, którym ten środek może nie być znany lub którzy o nim wiedzą, lecz nie są świadomi jego celu. Druga przyczyna wiąże się z kwestią okoliczności – strona wnioskuje o zastosowanie środka doraźnego, jeżeli – w jej ocenie – strona przeciwna dopuszcza się jakiegoś naruszenia i w tej sytuacji nie byłaby skłonna opowiedzieć się za skorzystaniem z instytucji arbitra doraźnego i uniknięciem odroczenia postępowania. Ponadto praktyka pokazuje, że postanowienia wprowadzonego w 1990 r. Regulaminu Postępowania Przedarbitrażowego znalazły zastosowanie w nielicznych sprawach, przypuszczalnie dlatego że strony nie były świadome ich istnienia lub nie powoływały się na nie od początku w zawartej umowie o arbitraż. Dlatego też zdecydowano, że postanowienia o arbitrze doraźnym winny zostać zawarte w regulaminie, tak aby zapewnić stronom możliwość skorzystania ze środków doraźnych w razie zaistnienia takiej potrzeby, chyba że strony wyraźnie zrezygnowały z tej możliwości. „Standardowe i sugerowane klauzule”, stanowiące załącznik do Regulaminu Arbitrażowego ICC w brzmieniu z 2012 r., zawierają postanowienie o charakterze wyłączającym, a strony zostają poinformowane o konieczności wyraźnego wyłączenia stosowania instytucji arbitra doraźnego, jeżeli nie jest ich intencją, aby procedura ta znalazła zastosowanie.

Podobnie, piąte ograniczenie stosuje się, gdy strony wyraziły już zgodę na inny rodzaj postępowania przedarbitrażowego, które przewiduje zastosowanie środka zabezpieczającego,

tymczasowego lub środka o podobnym charakterze (art. 29 ust. 6 lit. (c)). Uzgodnienie procedury przedarbitrażowej innego rodzaju jest jednoznaczne z dorozumianym wyłączeniem stosowania instytucji arbitra doraźnego. Postanowienie to umożliwia zatem uniknięcie kolizji różnych rodzajów postępowania przedarbitrażowego.¹⁹

Szóstym ograniczeniem jest wymóg zaliczkowej wpłaty kwoty w wysokości 40 000 USD, stanowiący warunek nadania biegu postępowaniu (art. 7 ust. 1 Załącznika V do Regulaminu). Postępowanie trwa tak krótko, że nie ma tu miejsca na wpłatę zaliczki na pokrycie kosztów na późniejszym jego etapie, w związku z czym zaliczka musi zostać zapłacona z góry. Zważywszy, że arbiter doraźny powoływany jest w terminie 2 dni, a zarządzenie wydawane jest w ciągu 15 dni, ICC musi zapewnić dokonanie płatności przed przekazaniem akt arbitrowi doraźnemu, dzięki czemu będzie w stanie pokryć koszty jego wynagrodzenia i jego wydatki.

Po spełnieniu wszystkich powyższych wymogów zabezpieczających i nadaniu biegu postępowaniu wnioskodawca musi spełnić jeszcze jeden warunek, a mianowicie, jeżeli przed lub równocześnie ze złożeniem wniosku o zastosowanie środków doraźnych nie złożył wniosku o arbitraż, musi złożyć taki wniosek w terminie 10 dni od daty wpływu do Sekretariatu Sądu Arbitrażowego wniosku o zastosowanie środków doraźnych, chyba że arbiter doraźny uzna, że konieczne jest wydłużenie powyższego terminu. Wymóg ten wynika z faktu, że zarządzenie arbitra doraźnego ma charakter tymczasowy, nie ostateczny, i pozwala na zabezpieczenie

19. N. Voser i Ch. Boog, op. cit., przypis 18

sytuacji wnioskodawcy jedynie do czasu wydania przez trybunał arbitrażowy orzeczenia co do istoty sporu. W przypadku niezłożenia wniosku o arbitraż, postępowanie przed arbitrem doraźnym nie ma racji bytu. Bezpośrednim skutkiem jest tu zakończenie postępowania przed arbitrem doraźnym przez prezesa Sądu Arbitrażowego (art. 1 ust. 6 Załącznika V do Regulaminu).

Wreszcie, w sytuacji, gdy powyższe wymogi nie zostaną spełnione, Sekretariat poinformuje strony, że postępowanie przed arbitrem doraźnym nie zostanie przeprowadzone w odniesieniu do niektórych lub wszystkich stron, oraz przekaże im kopię wniosku do wiadomości (art. 1 ust. 5 Załącznika V do Regulaminu).

Do chwili obecnej złożono dwa wnioski o zastosowanie środków doraźnych zgodnie z nowymi postanowieniami o arbitrze doraźnym. Jeden z tych wniosków stał się podstawą powołania arbitra doraźnego w ciągu 2 dni w sprawie z udziałem stron będących podmiotami brytyjskimi. Miejscem postępowania przed arbitrem doraźnym i postępowania arbitrażowego był Londyn. Drugi z wniosków okazał się być niedopuszczalny zgodnie z postanowieniem art. 29 ust. 6, ponieważ umowę podpisano przed datą wejścia w życie Regulaminu Arbitrażowego ICC z 2012 r.

b) Środki tymczasowe w sporach wynikających z transakcji M&A

W niewielkiej liczbie spraw związanych z transakcjami M&A, które były lub są rozpatrywane w trybie uproszczonym, nie odnotowano żadnych wniosków stron o zastosowanie środków tymczasowych. Jednak środki tymczasowe, zabezpieczające lub doraźne są czasami przedmiotem wniosków składanych w sporach

wynikających z transakcji M&A. Kilka przykładowych wyroków ICC, opublikowanych w wydawanych przez Sąd Arbitrażowy Biuletynach ICC, daje wyobrażenie o wnioskach składanych przez strony do trybunału arbitrażowego.²⁰

W sprawie ICC nr 10021²¹ powód i pozwani byli akcjonariuszami spółki z branży produkcyjnej. Zawarli oni „z inną spółką z grupy powoda umowę powołującą spółkę eksportową w formie podmiotu joint venture oraz związaną z nią umowę dotyczącą wyłączności praw eksportowych. Celem tych umów było zapewnienie spółce produkcyjnej pozycji lidera na rynku, dzięki pomocy finansowej i inwestycjom. Powód oskarżył pozwanych o naruszenie postanowień powyższych umów poprzez zawarcie umów konkurencyjnych i podjęcie działań sprzecznych z zasadami współpracy. Z obawy, że pozwani planują zbycie całości składników swojego majątku, powód złożył wniosek o zastosowanie środków zabezpieczających, w którym zwrócił się do trybunału arbitrażowego o zarządzenie zajęcia różnych składników majątku pozwanych jako środka zabezpieczającego ewentualne odszkodowanie zasądzone na jego rzecz. Trybunał arbitrażowy wydał wyrok tymczasowy jako środek zabezpieczający i zdecydował, że „w celu zapewnienia wykonania wyroku ostatecznego do szacowanej kwoty przypadającej do zapłaty przez każdego z Pozwanych w wysokości nieprzekraczającej (...), na każdego z Pozwanych nakłada się zakaz sprzedaży, obciążenia, wydzierżawienia lub rozporządzenia w inny sposób przysługującym mu pakietem akcji [spółek], jak również przysługującym mu

20. Środki tymczasowe w sporach wynikających z transakcji M&A – zob. A. Carlevaris, „Arbitration and M&A Transactions”, ICC Bulletin, 2013, vol. 24, n°1

21. ICC Bulletin, Special Supplement, 2011, vol. 22, s. 26

udziałem w następujących nieruchomościach: (...). Niniejsze zarządzenie może zostać zmienione po przedstawieniu przez Pozwanych (lub któregośkolwiek z nich) alternatywnego zabezpieczenia, które trybunał uzna za akceptowalne. Niniejsze zarządzenie pozostaje w mocy wobec każdego z Pozwanych [przez okres 3 miesięcy], chyba że przed upływem tego okresu będzie miało miejsce którekolwiek z następujących zdarzeń: (1) trybunał arbitrażowy wyda wyrok ostateczny, oddalający roszczenia Powoda przeciwko danemu Pozwanemu, lub (2) trybunał arbitrażowy wyda wyrok ostateczny na niekorzyść danego Pozwanego, zasądając kwotę w łącznej wysokości – wraz z odsetkami i kosztami – niższej niż wartość zabezpieczenia przedstawionego przez danego Pozwanego (w którym to przypadku wartość tego zabezpieczenia zostanie odpowiednio obniżona), lub (3) trybunał arbitrażowy wyda wyrok, który zostanie w całości wykonany przez danego Pozwanego”.

W sprawie ICC nr 13194(22) pozwany podniósł wobec powoda zarzut naruszenia porozumienia akcjonariuszy, którego obydwa te podmioty były stronami. „Pozwany wystąpił o powołanie niezależnego analityka, który ustaliłby cenę pakietu akcji powoda. Powód zgłosił sprzeciw wobec takiej wyceny i wniósł powództwo do sądu powszechnego w USA w celu zapobieżenia opublikowaniu raportu analityka. Sąd wydał wnioskowany zakaz na okres do chwili rozstrzygnięcia postępowania arbitrażowego, do wszczęcia którego powód został zobowiązany zgodnie z postanowieniami porozumienia akcjonariuszy. W postępowaniu arbitrażowym wszczętym zgodnie z powyższym zarządzeniem powód wystąpił do trybunału arbitrażowego

22. Ibidem, przypis 21

o stwierdzenie, że nie dopuścił się naruszenia porozumienia akcjonariuszy. Pozwany wnioskował do trybunału arbitrażowego o wydanie wyroku tymczasowego, upoważniającego analityka do dokonania wyceny i wydania raportu. Po rozważeniu argumentacji stron trybunał arbitrażowy nie zyskał przekonania, że wystąpiły nowe – inne lub zmienione – okoliczności uzasadniające uchylenie zakazu wydanego przez sąd. Ponadto Pozwany nie przekonał trybunału arbitrażowego o pilnej potrzebie wydania zarządzenia upoważniającego do publikacji raportu z wyceny czy też poniesieniu przez siebie nieodwracalnej szkody w przypadku, gdy raport z wyceny nie zostanie wydany. Twierdzenie Pozwanego, że raport ten będzie pomocny stronom w podjęciu decyzji co do tego, czy przekazać spór do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu, nie jest przesłanką o charakterze nadrzędnym wobec nieodwracalnej szkody, której poniesienie w razie opublikowania tego raportu zostało stwierdzone przez amerykański sąd powszechny. Ponadto brak pilnego charakteru wniosku wynikał z faktu, że Pozwany nie wystąpił nawet do trybunału arbitrażowego w ramach powództwa wzajemnego o nakazanie przeniesienia akcji będących przedmiotem sporu. Wobec nieprzedstawienia przez Pozwanego dowodów potwierdzających pilny charakter jego wniosku lub poniesienie nieodwracalnej szkody w przypadku jego odrzucenia, trybunał stanął na stanowisku, że publikacja raportu niezależnego analityka winna być wstrzymana do czasu wydania przez trybunał kolejnego zarządzenia”.

c) Mediacja i rozstrzygnięcie sporu przez biegłego

Mediacja i rozstrzygnięcie przez biegłego to – co do zasady – formy rozstrzygania sporów szybsze i mniej kosztowne niż postępowanie

arbitrażowe. Stanowią one instrument, z którego można skorzystać w celu rozwiązania sporów przed ich przekazaniem do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu, a również w celu uniknięcia takiej konieczności. Chociaż wydaje się, że mediacja i rozstrzygnięcie przez biegłego nie mają przewagi nad arbitrażem, strony mogą skorzystać na tej formie rozstrzygania sporów. Udział mediatorów może pomóc w przezwycięzeniu sytuacji impasu, w których rozstrzygnięcie sporu stało się niemożliwe.

Bywa, że strony dokonują wyboru procedury wieloinstancyjnej, lecz muszą tu zachować ostrożność przy formułowaniu jednoznacznych postanowień dotyczących rozstrzygnięcia sporów – muszą jasno zdefiniować rodzaj mechanizmu stosowanego na każdym etapie (np. postępowanie ad hoc, arbitraż instytucjonalny wraz ze wskazaniem instytucji, która ma rozstrzygnąć spór); określić, czy każdy etap jest obowiązkowy (a jeśli tak, strony zobowiązane są poddać się mediacji przed przekazaniem sporu do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu); oraz wskazać ramy czasowe postępowania w każdej instancji przed przekazaniem sporu do rozstrzygnięcia w ostatniej instancji przewidzianej w postanowieniu umownym dotyczącym rozstrzygnięcia sporów. Muszą również jasno określić, gdzie przebiega podział między rozstrzygnięciem sporu przez biegłego a rozstrzygnięciem w drodze arbitrażu.²³

23. B. Ehle i M. Scherer, „Arbitration of International M&A Disputes”, *Inter-Pacific Bar Association*, n°47, September 2007, s. 23, <http://ipba.org/media/fck/files/IPBA%20Journal%20September%202007.pdf>. Zapis na sąd polubowny w sporach wynikających z transakcji M&A – zob. również B. Gross, „M&A disputes and expert determination: getting to grips with the issues”, *Cross-Border Handbooks, Arbitration 2010/2011*, <http://www.practicallaw.com/4-502-2504?q=M%26A+disputes+and+expert+determination>; I. Welsler, „M&A Post Closing Issues: Arbitration and Third Party Joinder”, *Austrian Yearbook on International Arbitration*, 2011, s. 3

W jednej ze spraw przekazanych ICC do rozstrzygnięcia strony uzgodniły w ramach zapisu na sąd polubowny następującą dwuetapową procedurę:

„1. W przypadku gdy Akcjonariusze lub Zarząd nie są w stanie rozstrzygnąć Sporu [...], Akcjonariusze dołożą starań w celu polubownego rozstrzygnięcia Sporu zgodnie z następującą procedurą:

1.1 Akcjonariusze przedłożą Spór do rozstrzygnięcia niezależnemu doradcy powołanemu w drodze porozumienia Stron do udzielenia im pomocy w rozstrzygnięciu spornej kwestii. Każdy z Akcjonariuszy może wystosować pisemne powiadomienie do drugiego Akcjonariusza [...] i wskazać w nim kandydaturę odpowiedniej osoby. W przypadku gdy żadna z tak wskazanych osób nie zostanie powołana w drodze porozumienia Stron w terminie 14 dni od daty doręczenia powiadomienia, każda ze Stron może zwrócić się o powołanie niezależnego doradcy do ICC w Paryżu,

1.2 korzystając z pomocy niezależnego doradcy powołanego zgodnie z postanowieniem art. 1 ust. 1 powyżej, Akcjonariusze podejmą próbę rozstrzygnięcia kwestii spornej w ramach uzgodnionej przez Strony procedury alternatywnych metod rozstrzygnięcia sporów („ADR”) lub – w braku porozumienia w tej kwestii – zgodnie z Regulaminem ADR ICC [...].

2. Jeżeli Spór nie zostanie rozstrzygnięty w terminie 30 dni od daty powołania niezależnego doradcy lub wszczęcia postępowania zgodnie z Regulaminem ADR ICC, o którym mowa w art. 1, lub jeżeli Arbitrowi ICC zostanie przedłożony spór wynikający z Nienapra-

wionego Przypadku Naruszenia [...], Spór lub spór wynikający z Nienaprawionego Przypadku Naruszenia zostanie przekazany do rozstrzygnięcia i rozstrzygnięty w sposób ostateczny w drodze arbitrażu zgodnie z Regulaminem ICC, który uważa się za włączony do niniejszej Części 1 przez odwołanie. [...]

2.4 żaden niezależny doradca uczestniczący w procedurze ADR wszczętej zgodnie z postanowieniem art. 1 nie może brać udziału w postępowaniu arbitrażowym, tak w charakterze świadka jaki i w innym charakterze, a żadna ze Stron nie może bez zgody drugiej Strony i niezależnego doradcy polegać na zaleceniach wydanych przez niezależnego doradcę w procedurze ADR, a ponadto żadna ze Stron nie może wykorzystywać żadnych zastrzeżonych deklaracji lub oświadczeń dotyczących faktów niekorzystnych dla strony je składającej, które zostały złożone przez drugą Stronę w toku procedury ADR, ani na nich polegać [...].

W sprawie ICC nr 11477 (niepublikowana) strony, nie mogąc osiągnąć porozumienia w kwestii kwoty korekty ceny, przekazały spór do rozstrzygnięcia biegłemu z biura rachunkowego, zgodnie z zawartą umową. W toku procedury rozstrzygnięcia sporu przez biegłego powodowie złożyli wnioski o arbitraż. Pozwani podnieśli, że powodowie uniemożliwili solidarną współpracę obydwu pozwanych wyłącznie w celu zablokowania procedury rozstrzygnięcia sporu przez biegłego. W wyroku częściowym trybunał arbitrażowy zdecydował, że w pierwszej kolejności zbadana zostanie legitymacja Pozwanego 2, który poinformował o korekcie ceny. Jeżeli trybunał stwierdzi, że Pozwany 2 był upoważniony do działania i poinformowania

o korekcie ceny, w następnej kolejności będzie musiał ustalić, czy powiadomienie takie zostało dokonane w zgodzie z wymogami umownymi. W przypadku stwierdzenia przez trybunał nieważności powiadomienia, pozwany nie przysługiwałaby korekta ceny. W przeciwnym wypadku tocząca się przed biegłym procedura rozstrzygnięcia sporu dotyczącego korekty ceny winna być kontynuowana. Większość arbitrowi wchodzących w skład zespołu orzekającego zdecydowała, że obydwaj pozwani byli upoważnieni do poinformowania o korekcie ceny, a ponadto powiadomienie było ważne, ponieważ dokumenty przekazane przez pozwanych wraz z powiadomieniem spełniały wymogi umowne. Mimo faktu, że w dokumentach tych znajdowały się pewne nieprawidłowości, większość zespołu orzekającego uznała, że naruszenie to nie jest wystarczające do unieważnienia powiadomienia. W konsekwencji większość składu orzekającego zdecydowała, że powierzenie biegłemu sporu dotyczącego korekty ceny odbyło się w sposób ważny i zaleciła pozwany podjęcie niezbędnych działań w celu kontynuowania procedury rozstrzygnięcia sporu przez biegłego. Ponadto większość arbitrowi wchodzących w skład zespołu orzekającego zdecydowała o zawieszeniu postępowania arbitrażowego. Po poinformowaniu o treści wyroku częściowego strony wznowiły procedurę rozstrzygnięcia sporu przez biegłego.

Spory wynikające z transakcji M&A są czasami przekazywane do rozstrzygnięcia przez działające przy ICC Międzynarodowe Centrum Ekspertyz Technicznych (ang. International Center for Technical Expertise), zgodnie z Regulaminem rozwiązywania sporów w drodze ekspertyzy, lub przez Międzynarodowe Centrum ICC ds. Alternatywnych Metod

Rozstrzygnięcia Sporów (ang. International Centre for ADR), zgodnie z Regulaminem ADR.

W 2011 r. 3 z 35 spraw przekazanych do rozstrzygnięcia przez biegłego oraz 3 z 27 spraw ADR dotyczyły transakcji M&A. Ponadto 21 z 27 spraw zostało przekazanych do rozstrzygnięcia na podstawie klauzuli przewidującej prowadzenie procedury ADR przez ICC, zawartej w umowie będącej źródłem sporu, a w 17 przypadkach klauzule te przewidywały dwuinstancyjną procedurę rozstrzygnięcia sporu, w której arbitraż był drugą instancją, przewidzianą na wypadek braku rozstrzygnięcia sporu w postępowaniu ADR.²⁴

Dwa spośród sporów rozstrzyganych w drodze ustaleń biegłego dotyczyły w głównej mierze wyceny akcji, natomiast trzeci – ustalenia ceny opcji.

W jednej ze spraw przekazanych do rozstrzygnięcia w drodze mediacji powód żądał zwrotu rzekomej nadpłaty za niektóre akcje oraz wystąpił o odszkodowanie po zamknięciu transakcji i zgłosił roszczenie odszkodowawcze o innym charakterze. W kolejnej sprawie powód zarzucił pozwanemu, że ten nie wywiązał się ze swoich zobowiązań w zakresie opcji kupna i sprzedaży, oraz twierdził, że – oprócz szkód majątkowych i moralnych, za które domagał się odszkodowania w kwocie, która miała zostać ustalona – poniósł również istotne straty. W trzeciej sprawie powód podnosił, że pozwany nie zwolnił go z odpowiedzialności zgodnie z zapewnieniami i postanowieniami dotyczącymi zobowiązania do zwolnienia z odpowiedzialności i pokrycia kosztów.

24. Statistical Report, ICC Bulletin, 2012, vol. 23, n°1, s. 5

5. Obowiązujące w ICC techniki zarządzania sprawami jako środek służący przyspieszeniu postępowania

Stopień złożoności transakcji M&A utrudnia, choć nie uniemożliwia, prowadzenia spraw z nimi związanych w trybie uproszczonym. Podejściem bardziej praktycznym mogłoby być zorganizowanie i uzgodnienie różnych etapów postępowania we współpracy z arbitrami, co pozwoliłoby zachować kontrolę nad czasem jego trwania.

Techniki zarządzania sprawami, np. te zalecane przez ICC w Załączniku IV do Regulaminu Arbitrażowego ICC, mogą okazać się pomocne w osiągnięciu tego celu. Opublikowany w 2007 r. raport Komisji Arbitrażowej ICC pt. „Techniques for Controlling Time and Costs in Arbitration”²⁵ zawiera listę kontrolną punktów, które strony mogą uwzględnić podczas redagowania zapisu na sąd polubowny i wszczęcia postępowania arbitrażowego, oraz które strony i arbitrzy mogą rozważyć w toku postępowania.²⁶

Jednym z zaleceń jest dobór doświadczonych prawników – powinni oni posiadać nie

25. Raport Komisji Arbitrażowej ICC pt. Techniques for Controlling Time and Costs in Arbitration („Techniki kontroli czasu i kosztów w arbitrażu”), ICC Publication n°843

26. Zob. też Debevoise & Plimpton LLP Protocol to Promote Efficiency in International Arbitration, 2010, <http://www.debevoise.com/files/News/2cd13af2-2530-40de-808a-a903f5813bad/Presentation/NewsAttachment/79302949-69b6-49eb-9a75-a9ebf1675572/DebevoiseProtocolToPromoteEfficiencyinInternationalArbitration.pdf>; UNCITRAL Notes on Organizing Arbitral Proceedings, 1996, http://www.uncitral.org/uncitral/en/uncitral_texts/arbitration/1996Notes_proceedings.html; A. J. van den Berg, „Organizing an International Arbitration: Practice Pointers”, The Leading Arbitrators' Guide to International Arbitration, second edition 2008, Newman Hill Editors, s. 149

tylko kompetencje niezbędne do obsługi sporów wynikających z transakcji M&A/joint venture, lecz również doświadczenie w dziedzinie arbitrażu, oraz być w stanie opracować skuteczną procedurę we współpracy z prawnikami strony przeciwnej i arbitrami. Dobór arbitrów jest również kwestią kluczową – muszą oni posiadać niezbędną wiedzę na temat transakcji M&A, jak również mieć doświadczenie w prowadzeniu postępowań arbitrażowych i posiadać duże zdolności organizacyjne w celu sprawowania kontroli nad przebiegiem postępowania. Strony powinny zapewnić, że wskazani przez nie arbitrzy dysponują czasem, który mogą poświęcić na rozstrzygnięcie powierzonego im sporu arbitrażowego i wydanie wyroku w rozsądnym terminie. Termin taki, jak również każdy inny termin na każdym etapie postępowania, może zostać uzgodniony podczas opracowywania kalendarza procedury. Ponadto strony muszą dopilnować, aby pomiędzy powołanymi przez nie arbitrami nie zachodził konflikt interesów, skutkujący opóźnieniami w ukonstytuowaniu się trybunału arbitrażowego.

Strony muszą również uregulować określone wstępne aspekty procesowe, takie jak wybór miejsca i języka arbitrażu, prawo właściwe czy kwestie poufności, w umowie o arbitraż lub na początku postępowania arbitrażowego, dzięki czemu nie będą się one przyczyniać do opóźniania postępowania.

Uzgodnione ze stronami lub zarządzane przez arbitrów wytyczne w zakresie organizacji postępowania są równie istotne dla zapewnienia właściwego pokierowania procedurą już od samego początku. Jeżeli intencją stron jest przeprowadzenie postępowania w trybie przyspieszonym, jest to znakomita szansa na

podjęcie próby uzgodnienia krótkich terminów przez wszystkich zainteresowanych. W postępowaniach arbitrażowych prowadzonych przez ICC trybunał arbitrażowy zobowiązany jest zwołać – w trakcie opracowywania aktu misji lub w najkrótszym możliwym terminie po jego przygotowaniu – posiedzenie organizacyjne, aby skonsultować ze stronami środki proceduralne, które mogą zostać podjęte, oraz określić kalendarz procedury, który zamierza zastosować do przeprowadzenia arbitrażu (art. 24 Regulaminu Arbitrażowego ICC).

Niektóre spośród środków, których zastosowanie można rozważyć, to na przykład ograniczenie liczby i objętości pism procesowych; wskazanie kwestii, w których ustalenia zostaną dokonane wyłącznie na podstawie dokumentów; określenie kwestii, które można rozstrzygnąć w drodze porozumienia pomiędzy stronami lub powołanymi przez nie biegłymi; uregulowanie kwestii związanych ze składaniem dokumentów (niezwykle przydatny może się tu okazać będący dokumentem wspólnym protokół Redferna (ang. Redfern Schedule)²⁷; strony muszą być również świadome faktu, że związanej z gromadzeniem materiału dowodowego procedury discovery nie można zastosować w przypadku prowadzenia postępowania w trybie pilnym²⁸); określenie liczby rozpraw; zastąpienie – w miarę możliwości – posiedzeń z udziałem osobistym posiedzeniami w trybie telekonferencji lub wideokonferencji; dokonywanie podziału postępowania tylko w przypadku, gdy ma to na celu przyspieszenie rozstrzygnięcia w sprawie;

27. (http://law.academic.ru/6270/Redfern_Schedule)

28. Y. Derains, « Les responsabilités des conseils » [w:] Improving International Arbitration, Liber Amicorum Michelgautet, ICC Publishing 1998, s. 119

korzystanie z udogodnień informatycznych w celu wymiany informacji i przekazywania dokumentów drogą elektroniczną. Taki sposób sprawowania kontroli nad przebiegiem postępowania, mający na celu skrócenie czasu potrzebnego na rozstrzygnięcie sporu, w naturalny sposób przyczynia się do obniżenia kosztów.

Sposób organizacji postępowania arbitrażowego i zastosowanie określonych środków zależne jest od indywidualnych potrzeb w każdej ze spraw. Aby wykonać to zadanie w sposób najbardziej odpowiedni, zarówno trybunał arbitrażowy jak i strony muszą przyjąć postawę aktywną, niezależnie od tego, czy postępowanie prowadzone będzie w trybie uproszczonym czy też zwykłym.

Wnioski

Należy dokonać rozróżnienia pomiędzy uproszczonym trybem postępowania, kończącym się wraz z wydaniem wyroku ostatecznego co do istoty sporu, a środkiem doraźnym, stanowiącym rozwiązanie tymczasowe, umożliwiające podjęcie działań w trybie pilnym w oczekiwaniu na wyrok końcowy.

Biorąc pod uwagę stopień złożoności transakcji M&A, rozstrzygnięcie wynikających z nich sporów w trybie uproszczonym jest zjawiskiem rzadkim, co znajduje odzwierciedlenie w statystykach ICC dotyczących spraw prowadzonych w tym trybie.

Z doświadczenia ICC – która jest w stanie przeprowadzić postępowanie arbitrażowe w dowolnym terminie uzgodnionym przez strony – wynika, że przyjęcie szczegółowych zasad prowadzenia postępowania w trybie

uproszczonym nie przyniesie korzyści większych niż już dostępne na podstawie obowiązującego Regulaminu Arbitrażowego ICC.

Oprócz środków tymczasowych, które można uzyskać od trybunału arbitrażowego w toku postępowania, strony mogą również wnioskować – przed ukonstytuowaniem się trybunału – o zastosowanie środków doraźnych na podstawie Regulaminu arbitra doraźnego ICC.

ICC oferuje również inne formy rozwiązywania sporów, tj. mediację i rozstrzygnięcie sporu przez biegłego, które mogą umożliwić stronom uzyskanie rozstrzygnięcia w krótszym terminie.

Zważywszy, że stopień złożoności transakcji M&A może utrudnić rozstrzygnięcie wynikających z nich sporów w trybie uproszczonym, strony mogą wybrać rozwiązanie bardziej pragmatyczne, jakim jest ograniczenie czasu trwania postępowania poprzez uzgodnienie – we współpracy z arbitrami – krótszych terminów przeprowadzenia poszczególnych jego etapów.

Wycena szkody w postępowaniach arbitrażowych dotyczących fuzji i przejęć

■ Zbigniew Juis,

ASA, FCCA, Partner w dziale Doradztwa Transakcyjnego EY, zarządzający praktyką wsparcia z zakresu wyceny w sporach prawnych regionu Europy Środkowej i Południowowschodniej

■ Witold Rzewuski,

Manager w dziale Doradztwa Transakcyjnego EY z zakresu wyceny w sporach prawnych regionu Europy Środkowej i Południowowschodniej

Sytuacje sporne w transakcjach nabycia spółek

Katalog sytuacji spornych powstałych w kontekście fuzji i przejęć jest niezwykle obszerny. Celem niniejszego artykułu jest wskazanie głównych dylematów i kwestii stojących przed ekspertem finansowym oraz zespołem orzekającym w przypadku sporów zaistniałych na płaszczyźnie transakcji fuzji i przejęć w różnych fazach procesu transakcyjnego a w szczególności po zamknięciu transakcji.

Najczęstszą osią sporu w wypadku konfliktów pojawiających się na wstępnym etapie transakcji (pre-signing disputes), tj. przed podpisaniem SPA (Sale and Purchase Agreement) są roszczenia wynikające z niedotrzymania warunków listów intencyjnych, umów wstępnych, umów o zachowaniu poufności, wstępnych warunków transakcji,

klausul wyłączności czy naruszenia zasad negocjacji w dobrej wierze¹.

Okres pomiędzy podpisaniem SPA a zamknięciem transakcji (post-signing disputes) jest przede wszystkim związany z realizacją zapisów dotyczących warunków, których spełnienie jest wymagane do finalizacji procesu, takich jak uzyskanie koniecznych zezwoleń czy koncesji. Częściej mamy tu również do czynienia z zapisami na sądy arbitrażowe, w tym z zapisami na przyspieszone postępowanie arbitrażowe (fast track arbitration)². Jednakże praktyka wskazuje, że jest to instrument

1. A. Carlevaris, The Arbitration of Disputes Relating to Mergers and Acquisitions: A Study of ICC Cases, ICC International Court of Arbitration Bulletin, vol. 24/number 1, 2013, s. 21.

2. B. Gessel-Kalinowska vel Kalisz, Rozstrzygnięcie sporów korporacyjnych w postępowaniu arbitrażowym, w: Arbitraż w Polsce, PKPP Lewiatan, Warszawa 2011, s. 58.

wykorzystywany w ograniczonym stopniu i rzadko związany jest z angażowaniem ekspertów w zakresie szacowania szkody.

Najczęstszymi sytuacjami spornymi, z którymi zmagają się sądy arbitrażowe oraz eksperci finansowi powołani jako expert witness są roszczenia wynikłe po zamknięciu transakcji (post-closing disputes). Problemami jakie pojawiają się na tym etapie transakcji są m.in. kwestie związane z korektą ceny nabycia czy nieprawdą oświadczeń i zapewnień składanych przez sprzedającego.

Z uwagi na ich istotność i złożoność, przedmiotem dyskusji w niniejszym artykule będą analizy w obszarze sporów wynikłych po zamknięciu transakcji. Ze względu na wysokość kwot roszczenia są to jednocześnie sytuacje, w których zaangażowanie ekspertów finansowych jest najczęstsze.

Oświadczenia i zapewnienia

Konkurujące ze sobą interesy dwóch stron transakcji powodują, iż konieczne jest zawarcie w umowie klauzul ograniczających ryzyko, na przykład w stosunku do przejęcia zobowiązań warunkowych, a także zabezpieczenie się przed istotnymi niekorzystnymi zmianami (material adverse change) oraz nieprawidłowościami w zakresie historycznych wyników finansowych, które mogą stanowić podstawę decyzji inwestycyjnej.

Oświadczenia i zapewnienia w praktyce często stosuje się jako sformułowanie łączne i tak też będziemy je stosować na potrzeby niniejszego artykułu. Oświadczenia co do zasady dotyczą zdarzeń historycznych, bądź stanu

bieżącego³. Zapewnienia co do zasady dotyczą zdarzeń przyszłych⁴.

Nieprawidłowości w zakresie historycznych wyników w sprawozdaniach finansowych, które były podstawą decyzji inwestycyjnej, w tym w szczególności – decyzji odnośnie ceny, ustalonej między innymi na podstawie metod wyceny możliwych do zastosowania w oparciu o dostępne dane, stanowią istotną kategorię naruszenia oświadczeń i zapewnień składanych przez sprzedającego. Mając na uwadze, iż katalog nieprawidłowości może być bardzo szeroki, postaramy się przedstawić wybrane, najczęściej powtarzające się obszary możliwych nieprawidłowości⁵:

- nieprawidłowe rozpoznanie lub zakwalifikowanie w księgach przychodów bądź kosztów;
- przeszacowanie bądź niedoszacowanie pozycji bilansowych takich jak zapasy, należności, zobowiązania;
- przeszacowanie bądź niedoszacowanie pozycji pozabilansowych takich jak zobowiązania warunkowe.

W kontekście kalkulacji szkody w tego rodzaju sytuacjach (poza sytuacjami uregulowanymi umownie), w zależności od tego czy oparta jest ona na wycenie biznesu czy wycenie utraty konkretnych przepływów pieniężnych należy pamiętać o pojęciu straty (damnum emergens), którą poszkodowana strona

3. B. Gessel-Kalinowska vel Kalisz, Oświadczenia i zapewnienia w umowie sprzedaży udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (w świetle zasady swobody umów), Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2010, s. 165, 169-174.

4. B. Gessel-Kalinowska vel Kalisz, Oświadczenia i zapewnienia..., jw. s. 166, 169-174.

5. M. Panfil, A. Szablewski, Dylematy Wyceny Przedsiębiorstwa, Poltext Sp. z o.o., Warszawa 2013, s. 286.

poniosła oraz utraconych korzyści (lucrum cessans), które mogłaby osiągnąć, gdyby szkoda nie zaistniała. Przez stratę rozumie się pogorszenie sytuacji majątkowej polegające na zmniejszeniu aktywów, bądź zwiększeniu zobowiązań, natomiast przez utracone korzyści rozumie się hipotetyczne zwiększenie aktywów lub zmniejszenie zobowiązań, które nastąpiłoby, gdyby zdarzenie wyrządzające szkodę nie miało miejsca.

Przełożenie nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych na wartość spółki i zapłaconą cenę jest relatywnie mniej skomplikowane w przypadku korekt zamykających transakcję (korekta ceny). Struktura korekty ceny transakcji najczęściej przebiega w konwencji locked box, bądź completion accounts. Model locked box zakłada ustalenie ceny transakcji z góry, przy użyciu istniejącego bilansu spółki oraz brak korekt bilansu zamknięcia. Niesie za sobą większe ryzyko dla nabywcy w porównaniu do completion accounts, w którym cena transakcji jest korygowana o wszelkie korekty bilansu zamknięcia, m.in. o poziom zadłużenia netto czy zmiany kapitału obrotowego.

Rola tego rodzaju zapisów jest oczywista i ma chronić nabywającego przed istotnymi zmianami dotyczącymi działalności operacyjnej przedsiębiorstwa w zakresie poziomu gotówki bądź zapotrzebowania na kapitał obrotowy. Niemniej jednak klauzule dotyczące np. zmian w kapitale obrotowym nie chronią całkowicie kupującego przed chęcią zmaksymalizowania wpływów przez sprzedającego. W tym wypadku (tj. gdy taka klauzula zostanie zawarta w umowie) sprzedającemu może zależeć na wykazaniu jak największych pozycji należności i zapasów w bilansie zamknięcia – na przykład poprzez zaniechanie odpisów na przeterminowanych

należnościach lub zapasach. Wówczas kupujący w ramach korekty zapłaci za aktywa, które teoretycznie powinny wygenerować przepływ – w rzeczywistości jednak przepływu takiego nie otrzyma⁶. Rolą doradcy oraz kadry finansowej przejmującego jest identyfikacja powyższych kwestii, a także ograniczenie ryzyka z nimi związanymi.

Ustalenie wartości szkody w powyżej opisanym przypadku jest relatywnie mniej skomplikowane z punktu widzenia eksperta finansowego pod warunkiem, że dysponuje on odpowiednim materiałem dowodowym z zakresu rachunkowości. Z reguły bowiem szkoda po stronie nabywającego jest możliwa do wyznaczenia na zasadzie 1:1 – wynosi tyle, ile musi on dołożyć do kapitału obrotowego w celu przywrócenia go do poziomu operacyjnego lub ile zapłacił za należności, co do których zaniechano odpisów i które nie wygenerują żadnych przepływów pieniężnych. Oczywiście również w takim wypadku sytuacja może wymagać dodatkowych analiz, na przykład jeżeli istnieje szansa odzyskania części należności. Ekspert powinien określić do jakiej kwoty należność jest odzyskiwalna i kwota ta pomniejszałaby wówczas wartość roszczenia. Podobnie sytuacja ma się w przypadku wykrycia nieujawnionych zobowiązań, które mogą wiązać się z naliczonymi przez wierzycieli odsetkami, stanowiącymi część wartości roszczenia.

Zdolność przedsiębiorstwa do generowania przepływów

Kalkulacja szkody poniesionej przez kupującego może być zagadnieniem znacznie trudniejszym w przypadkach, w których doszło do

6. M. Panfil, A. Szablewski, Dylematy Wyceny..., jw. s. 285.

nieprawidłowości w zakresie nie tylko bilansu, ale również zysków i rentowności spółki lub w szerszym kontekście, do utraty lub zmniejszenia zdolności do generowania zysków. Charakter tych kwestii może mieć bowiem wielowymiarowe przełożenie na końcową wycenę lub ocenę wartości spółki, która była podstawą decyzji inwestycyjnej (kwestia tego czy wartość wyceny była wyjawiona w umowie jest odrębnym zagadnieniem o charakterze prawnym). Aby dobrze zrozumieć owe podstawy, niezbędne jest przybliżenie arbitrom przez eksperta finansowego metod wyceny spółki stosowanych przez inwestorów strategicznych lub finansowych.

Dwa podstawowe podejścia do wyceny stosowane w przypadku transakcji to metoda porównywalnych spółek giełdowych oraz metoda transakcji porównywalnych w ramach podejścia rynkowego, a także metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) w ramach podejścia dochodowego. Powyższe podejścia mogą być stosowane łącznie lub rozdzielnie, w zależności od specyfiki procesu transakcyjnego, działalności spółki lub dostępności informacji.

W przypadku zastosowania mnożników w ramach podejścia rynkowego wycena jest oparta na mnożnikach wartości porównywalnych spółek giełdowych lub transakcji kupna/sprzedaży przedsiębiorstwa podobnego do przedmiotu wyceny, dokonanych w okresie zbliżonym do daty wyceny. W takim wypadku inwestor posługuje się mnożnikiem jako wskazaniem tego, jak rynek lub nabywcy postrzegają wartość spółek o zbliżonej charakterystyce do przedmiotu, którego dotyczy transakcja, przez pryzmat:

- wyników finansowych;
- licznych czynników uwzględnionych w kapitalizacji: perspektyw rozwoju branży, rento-

wności, kapitałochłonności (pod kątem nakładów inwestycyjnych i kapitału obrotowego), płynności itp.

Przeanalizujmy uproszczoną sytuację potencjalnego inwestora, który przejął spółkę dokonując wyceny na podstawie mnożnika P/E wynoszącego 10.0x oraz zysku netto w ostatnim roku 100 mln PLN, który był istotnie wyższy niż zyski w latach poprzednich, oscylujące w okolicach 80 mln PLN.

W toku analiz potransakcyjnych kupujący uznał, iż sprawozdania objęte oświadczeniami w SPA, na bazie których opierał swoje decyzje inwestycyjne, zawyżały zysk z ostatniego roku. Skutkiem nieprawidłowości było zawyżenie rocznego zysku netto o ok. 20 mln PLN. W wyniku korekty zysk za ostatni rok finansowy okazał się zbliżony do wartości z lat poprzednich. O ile nieprawidłowości w rachunkowości zostaną potwierdzone, podstawowym zagadnieniem jest ustalenie czy wynik oszacowania szkody powinien wynosić 20 mln PLN, bądź wielokrotność niezrealizowanego zysku wynikającą z przyjętego mnożnika? Czy możliwe jest aby wynik ten znajdował się w lub był poza przedziałem wyznaczonym przez te wartości?

Rolą eksperta zajmującego się wyceną jest zinterpretowanie odkrytych nieprawidłowości i przełożenie ich na wartość. Ekspert musi w tym zakresie wykazać się przed trybunałem głębokimi umiejętnościami analitycznymi i mieć na uwadze szereg mniej oczywistych aspektów związanych z wartością spółki. Ekspert musi odpowiedzieć na pytanie o charakter ewentualnych korekt – czy mają one charakter pieniężny, tj. powodują rzeczywisty wypływ gotówki ze spółki, czy też są efektem jednorazowych

zdarzeń o charakterze księgowym (np. rozwiązano wcześniej założoną rezerwę, co nie wpływa na przepływy pieniężne i poziom gotówki)? Czy korekty mają wpływ na działalność spółki w przyszłości, czy zysk generowany w kolejnych latach może być niższy niż przyjmowany w oparciu o zniekształcone historyczne wyniki? Jak korekta zysku może wpływać na prognozy przyszłych wyników w kontekście cyklu koniunkturalnego w jakim znajduje się spółka? Wreszcie czy zniekształcenie historycznych wyników może mieć wpływ na sposób wyceny i dobór spółek porównywalnych w niej wykorzystywanych?

Oceny stopnia porównywalności spółek dokonuje się między innymi w oparciu o poziom rentowności, historyczne i prognozowane tempo wzrostu czy wielkość spółki. W dalszym etapie analizuje się w jakich aspektach spółka ma przewagę nad grupą porównywalną, a w jakich jest od niej słabsza i w oparciu o tę analizę dobiera się odpowiednią wartość mnożnika. Nieprawidłowe założenia odnośnie historycznej rentowności mogą zatem rodzić implikacje wykraczające poza obszary wynikające z zastosowania prostych schematów.

W przypadku metody DCF w ramach podejścia dochodowego, wpływ na skorygowanie wyceny również może być wielowymiarowy. Pytania stawiane przy wycenie mnożnikowej są tak samo istotne. W podejściu dochodowym, w którym wartość przedmiotu wyceny zostaje ustalona na podstawie oczekiwanych, przyszłych korzyści ekonomicznych wynikających z posiadania przedmiotu wyceny, korzyści te są wyrażone jako strumień dochodów. Korekty w zakresie historycznych wyników mogą wpłynąć na prognozę tego strumienia

(w szczególności na poziom i wzrost przychodów, a także rentowności) oraz ocenę zdolności do generowania przez spółkę marży w kolejnych latach.

Jest wysoce prawdopodobne, że w opisanym przez nas wcześniej przypadku, rzeczywista rentowność i poziom zysku będą miały przełożenie na cały okres prognozy wraz z okresem rezydualnym, powodując, podobnie jak w przypadku wyceny rynkowej, wielokrotnienie efektu. Ostateczna konkluzja w tym zakresie zależy jednakże od przeprowadzenia dodatkowych analiz, specyficznych dla każdego przypadku.

Podobnie jak w wycenie mnożnikowej, dobór spółek porównywalnych przez pryzmat rentowności również może wpływać na wyniki metody DCF poprzez kalkulację kosztu kapitału, wykorzystywanego do zdyskontowania przyszłych przepływów pieniężnych (kalkulacja kosztu kapitału powszechnie opiera się bowiem na analizie parametrów spółek porównywalnych). W przypadku zastosowania w DCF wolnych przepływów pieniężnych dla właścicieli kapitału własnego (free cash flow to equity, FCFE) – przez pryzmat parametru beta (określającego zmienność cen spółki względem indeksu giełdowego) oraz współczynnika zalewarowania, wykorzystywanych do kalkulacji kosztu kapitału własnego (cost of equity). W przypadku wolnych przepływów pieniężnych dla właścicieli kapitału własnego i wierzycieli (free cash flow to the firm, FCFF) koszt kapitału własnego oraz współczynnik zalewarowania są z kolei elementami kalkulacji średniego ważonego kosztu kapitału (weighted average cost of capital, WACC).

Wycena ex ante i ex post w kontekście wyceny przedsiębiorstwa oraz utraconych korzyści

Wspomniane wcześniej metody są stosowane między innymi w sporach dotyczących nieprawidłowości w prezentowanych wynikach finansowych, które miałyby wpływ na finalnie zapłaconą cenę czy chociażby dotyczących trwałej utraty, bądź całkowitej destrukcji wartości przedsiębiorstwa. Z kolei szkodę powstałą w wyniku zerwania kontraktu czy związaną z utratą innych identyfikowalnych strumieni pieniężnych (dotyczących na przykład konkretnego projektu inwestycyjnego) często analizuje się przez pryzmat utraconych korzyści. Analiza utraconych korzyści porównuje rzeczywisty strumień pieniężny na datę sporu (procesu) z hipotetycznym strumieniem pieniężnym, który zostałby osiągnięty gdyby zdarzenie powodujące szkodę nie zaistniało.

Wycena przedsiębiorstwa przebiega najczęściej w konwencji ex ante. Analiza ex ante opiera się na wiedzy, jaką strony posiadały lub mogłyby posiadać, gdyby wszelkie niezbędne informacje zostały ujawnione przed lub w trakcie transakcji⁷. Uwzględnia ona efekt niepewności przyszłych przepływów pieniężnych (korzyści ekonomicznych jakie ma otrzymać nabywca po przeniesieniu własności) między innymi poprzez wykorzystanie odpowiedniej stopy dyskontowej, uwzględniającej ryzyko związane z prowadzoną działalnością gospodarczą. Stopa ta odpowiada najczęściej kosztowi kapitału własnego lub średnioważonemu kosztowi kapitału w zależności od metodologii

7. M.J. Wagner, M.K. Dunbar, R.L. Weil, Ex anteverus ex post damages calculations, w: *Litigation Services Handbook: The Role of the Financial Expert*, 4th Ed., John Wiley & Sons, Inc., New Jersey 2007, s. 2.

wyceny i może być istotnie wyższa od stopy stosowanej w przypadku analizy ex post.

Analiza utraconych korzyści przebiega z kolei najczęściej w konwencji ex post. Znajduje zastosowanie między innymi w kalkulacji szkód związanych na przykład z utratą kontraktu zawioną przez sprzedającego lub parametrami kontraktu, co do których przedstawiono nieprawidłowe zapewnienia. Podejście ex post zakłada kalkulację szkody w oparciu o wszelką wiedzę i zdarzenia, jakie miały miejsce po zaistnieniu zdarzenia (po dacie transakcji) na datę zbliżoną do daty pozwu czy daty przygotowywania raportu eksperta. Wówczas wycena szkody przeprowadzana jest na podstawie rzeczywistych danych poprzez porównanie stanu faktycznego (przychodów, rentowności) dotyczącego np. danego kontraktu, ze stanem hipotetycznym, jaki mógłby mieć miejsce gdyby zdarzenie nie zaistniało. Przyjęcie metodologii ex post i wzięcie pod uwagę wszelkiej dostępnej wiedzy ogranicza do pewnego stopnia ryzyko związane z niepewnością zdarzeń. Do skonstruowania scenariusza hipotetycznego wykorzystujemy nadal założenia i prognozy, niemniej jednak są one oparte na aktualnej wiedzy co do trendów rynkowych i realiów gospodarczych.

Dobrym przykładem różnic w podejściu ex ante i ex post może być hipotetyczna transakcja nabycia dewelopera na rynku nieruchomości. Przyjmijmy, że jedno z zapewnień odnośnie warunków zabudowy na jednej z działek dewelopera okazało się nieprawdziwe, co w efekcie spowodowało niezrealizowanie projektu dotyczącego tej lokalizacji. Nabywca spółki założył w swojej analizie (wycenie spółki) realizację wszystkich inwestycji i w związku z tym zwrócił się do sprzedającego z roszczeniem.

Tabela 1. Podsumowanie różnic w kalkulacji szkody.

	Wycena przedsiębiorstwa	Analiza utraconych korzyści
Data analizy	Data wystąpienia spornego czynu	Data zbliżona do prowadzonego procesu
Wykorzystywane informacje	Dostępne lub przewidywalne na dzień wyceny (ex ante)	Dostępne na dzień procesu lub przygotowywania raportu (ex post)
Uwzględniane przepływy	Przepływy oczekiwane na dzień wyceny	Przepływy oczekiwane, skorygowane o informacje dostępne po wystąpieniu zdarzenia
Stopa dyskontowa	Wyższa, uwzględniająca ryzyko związane z niepewnością co do realizacji prognozowanych przepływów	Niższa, uwzględniająca ograniczone ryzyko związane z uwzględnieniem aktualnej wiedzy
Dyskontowanie	Zdyskontowanie przepływów na dzień wyceny	1) Indeksacja przepływów historycznych w stosunku do daty wyceny 2) Zdyskontowanie przepływów oczekiwanych po dacie analizy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie *Damages Measurement and the Business Valuation Report – Challenges and Pitfalls*, Everett P. Harry, *Business Valuation Review*, Volume 30, Number 2, 2011, s. 58.

Ekspert kalkulujący szkodę w oparciu o analizę ex ante może zastosować podejście bazujące na różnicy pomiędzy: wyceną spółki przy pierwotnych założeniach (która będzie bazowała wyłącznie na kosztach budowy i cenach sprzedaży nieruchomości, jak i innych informacjach jakie były lub mogły być dostępne na datę transakcji) a wyceną jaka zostałaby sporządzona w sytuacji gdyby nie uwzględniono realizacji danego projektu z powodów formalnych, czyli w oparciu o stan faktyczny z punktu widzenia daty transakcji⁸. Tymczasem w okresie po transakcji mogły wystąpić niekorzystne tendencje na rynku materiałów budowlanych (wzrost cen) lub rynku nieruchomości (spadek cen), które nawet w sytuacji uzyskania odpowiednich zezwoleń powodowałyby zmniejszenie rentowności lub wręcz nieopłacalność danego projektu. Te elementy powinny zostać

8. Osobną kwestią do rozważenia przez eksperta jest również czy pierwotna wycena została sporządzona prawidłowo, np. z wykorzystaniem prawidłowo dobranej stopy dyskontowej.

rozważone w przypadku kalkulacji scenariusza hipotetycznego, którego wartość zostałaby porównana ze scenariuszem rzeczywistym (brakiem realizacji inwestycji) w podejściu ex post⁹. Wartość szkody oszacowana w oparciu o powyższe dwa podejścia może być w przedstawionym przykładzie istotnie różna.

Istotne z punktu widzenia roli eksperta w postępowaniu arbitrażowym jest również dobre zrozumienie zdarzeń o charakterze ekonomicznym, za które nie odpowiada strona sprzedająca lub informacja jakich strona sprzedająca nie mogła posiadać w dacie złożenia zapewnień. Może to mieć również znaczenie w przypadku niekorzystnych z punktu widzenia inwestora zmian w działalności nabytego

9. Należy pamiętać o tym, że pomimo zastosowania w podejściu ex ante stopy dyskontowej wyższej aniżeli w podejściu ex post, która powinna uwzględniać ryzyko niezrealizowania projekcji finansowych, może ona nie brać pod uwagę zdarzeń wysoce nieprawdopodobnych.

przedsiębiorstwa pojawiających się po przeprowadzeniu transakcji, które mogą być częścią ryzyka jakie ponosi nabywający (np. utrata części klientów lub utrata kluczowych pracowników), a które nabywający może próbować włączać jako element roszczenia przeciwko sprzedającemu, pomimo że może on nie być za nie odpowiedzialny.

Szczególną sytuacją, w której należy rozważyć „za i przeciw” poszczególnych podejść do wyceny szkody jest ta, w której możliwe jest usunięcie efektów wadliwych oświadczeń lub zapewnień i przywrócenie spółki do stanu jaki był oczekiwany przez inwestora. Hipotetyczny nabywca przedsiębiorstwa produkcyjnego, w którym odkryto wadliwą technologię produkcji skutkującą wycofaniem części produktów z rynku, może podjąć działania i ponieść nakłady mające na celu modyfikację linii produkcyjnej. Taka sytuacja będzie wymagała zaangażowania dodatkowych środków pieniężnych, jednak jeżeli w efekcie tych działań utrata zysków będzie zjawiskiem przejściowym, może się to okazać opłacalnym rozwiązaniem. W sytuacji, w której ekspert dokonałby wyceny spółki w podejściu dochodowym (DCF), trwale eliminując przepływy pieniężne (prognozowane na datę transakcji) związane z problematyczną kategorią produktów, szkoda wynikająca z porównania z pierwotną wyceną mogłaby okazać się istotnie wyższa niż rzeczywista utrata przepływów pieniężnych.

Alternatywnym sposobem oszacowania szkody jest więc analiza przepływów pieniężnych w okresie, w którym będzie ona miała rzeczywisty wpływ na działalność spółki. Jednocześnie należy przy tym uważnie przeanalizować ewentualne nakłady jakie będą

musiały być poniesione w celu przywrócenia pożądanego stanu nabytego przedsiębiorstwa i uwzględnić je w kalkulacji (efektywnie powiększając kwotę roszczenia). Tak przygotowany scenariusz należałoby następnie porównać z hipotetyczną sytuacją, jaką zakładał nabywca tj. w której bez przeszkód będzie mógł sprzedawać produkty na rynku. Jeżeli analiza taka przeprowadzana jest w oparciu o koncepcję *ex post*, ekspert powinien dodatkowo pamiętać również o tym, aby przeanalizować efekty ewentualnych zewnętrznych czynników – na przykład nagłego i nieoczekiwanego spadku lub wzrostu popytu na rynku podobnych produktów.

Ekspert w doborze metody kalkulacji szkody, stosując opisane metody lub decydując się na zastosowanie odmiennych rozwiązań (np. podejścia hybrydowego, łączącego elementy analizy *ex post* i *ex ante*) zawsze powinien kierować się okolicznościami sprawy i ekonomiczną zasadnością danego podejścia do kalkulacji. Powinien jednak pamiętać o kluczowej zasadzie, wedle której interpretacja aspektów prawnych jest poza jego obszarem kompetencji i powinna pozostać wyłączną domeną arbitrow.

Arbitraż w sporach korporacyjnych w Brazylii

■ Nelson Eizirik

Jednen z założycieli i wspólników kancelarii prawniczej *Carvalho e Eizirik Advogados* w Brazylii. Autor licznych publikacji książkowych i artykułów o tematyce związanej z prawem spółek i rynkami kapitałowymi.

Wstęp

Brazylijskie Prawo spółek (Ustawa nr 6.404/1976) zostało znowelizowane na mocy Ustawy nr 10.303/2001, wprowadzającej szereg istotnych zmian, których celem jest udoskonalenie regulacji brazylijskiego rynku papierów wartościowych. Jedną z tych zmian było dodanie w art. 109 Ustawy nr 6.404/1976 przepisu par. 3,¹ zezwalającego spółkom na zamieszczanie w swoich dokumentach korporacyjnych klauzul arbitrażowych mających zastosowanie do sporów pomiędzy spółką a jej akcjonariuszami lub pomiędzy akcjonariuszami mniejszościowymi a akcjonariuszem większościowym.

Wraz z uchwaleniem brazylijskiego Prawa arbitrażowego, tj. Ustawy nr 9.307/1996, oraz postępowaniem w zakresie regulacji ładu korporacyjnego, rozwój krajowego systemu prawnego dał początek inicjatywom w zakresie wyboru

arbitrażu jako sposobu rozstrzygnięcia sporów korporacyjnych.² Ponadto podmioty, których papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na rynku, tak spółki skarbu państwa jak i spółki z kapitałem prywatnym, zaczęły opowiadać się za włączaniem klauzul arbitrażowych do dokumentów korporacyjnych spółek, a w szczególności spółek publicznych,³ których akcje notowane są na *BM&FBovespa* (Giełdzie Papierów Wartościowych).

Niniejszy artykuł poświęcony jest analizie zmian w zakresie regulacji ładu korporacyjnego i arbitrażu, jakie miały miejsce w Brazylii na przestrzeni ostatnich lat. W tym celu przedstawiony zostanie kształt i znaczenie Nowego Rynku (*Novo Mercado*), utworzonego przez *BM&FBovespa* (brazylijską Giełdę Papierów Wartościowych), oraz jego rozwój w ostatnim

1. Ustawa nr 10.303/2001 wprowadziła w art. 109 Ustawy nr 6.404/1976 przepis par. 3 w następującym brzmieniu: „Dokumenty korporacyjne mogą stanowić, że spory pomiędzy akcjonariuszami a spółką lub pomiędzy akcjonariuszami większościowymi a mniejszościowymi rozstrzygane są w drodze arbitrażu”.

2. Należy podkreślić, że dopiero w 2001 r. Sąd Najwyższy Brazylii uznał konstytucyjność istotnych przepisów Prawa arbitrażowego, takich jak przepis art. 7, który określa sposób wykonywania klauzul arbitrażowych.

3. N. Eizirik, „Some Remarks on Arbitration in Corporate Law”, [w:] J. de Paiva Muniz i A.T. Palhares Basílio, *Arbitration Law of Brazil: practice and procedure*, New York, JurisNet, 2006, APP E-2.

czasie, a następnie omówiony zostanie nowy regulamin arbitrażowy Gieldowej Izby Arbitrażowej (CAM – Câmara de Arbitragem do Mercado).

Nowy Rynek

W grudniu 2000 r. BM&FBovespa stworzyła Nowy Rynek oraz wprowadziła zróżnicowane kryteria uzależniające dopuszczenie akcji do obrotu giełdowego na rynkach oficjalnych notowań Giełdy Papierów Wartościowych od spełnienia określonych wymogów w zakresie ładu korporacyjnego, w trosce o stosowanie dobrych praktyk ładu korporacyjnego, wykraczających poza zakres wymagany na mocy przepisów brazylijskiego Prawa spółek. Spółki, które byłyby zainteresowane tym, aby ich akcje były notowane w jednym z tych segmentów rynku, musiałyby spełnić warunki przewidziane dla danego rynku notowań. Istnieją trzy rynki notowań wymagające spełnienia różnych kryteriów dopuszczenia akcji do obrotu (Rynek 1, Rynek 2 oraz Nowy Rynek).

Dopuszczenie akcji do obrotu na Rynku 1 wymaga zasadniczo wprowadzenia wyższych standardów w zakresie ujawniania informacji rynkom i inwestorom w ogóle – na przykład informowania o transakcjach dotyczących papierów wartościowych z udziałem kierownictwa spółki lub akcjonariusza większościowego oraz ujawniania informacji o umowach zawartych przez spółkę z osobami z nią powiązanymi. Wymaga również utrzymywania wskaźnika akcji w wolnym obrocie na poziomie co najmniej 25% łącznej kwoty kapitału, wprowadzenia wyższych standardów w zakresie sprawozdawczości kwartalnej, w tym ujawniania skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sprawozdania z przepływów środków

pieniężnych i raportu z audytu, jak również rocznego kalendarza finansowego.⁴

Dopuszczenie akcji do obrotu na Rynku 2 wymaga, oprócz przestrzegania zasad określonych dla Rynku 1, spełnienia dodatkowo następujących wymogów: ujawniania sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie ze standardami US GAAP lub IFRS; wprowadzenia wspólnej, nie dłuższej niż dwuletnia, kadencji zarządu, w skład którego wchodzić musi co najmniej pięciu członków, z czego 20% musi być uważanych za niezależnych w rozumieniu definicji zawartej w warunkach dopuszczenia,⁵ przyznania praw głosu z akcji niemych (uprzywilejowanych) przy podejmowaniu określonych decyzji korporacyjnych w sprawach takich jak połączenie z inną spółką, podział spółki poprzez wydzielenie, udzielenie zgody na zawarcie przez spółkę umowy

4. Wymogi te dostępne są na stronie internetowej pod adresem: <http://www.bmfbovespa.com.br/en-us/markets/equities/companies/corporate-governance.aspx?idioma=en-us>.

5. Zgodnie z Warunkami dopuszczenia akcji do obrotu w segmencie Nowego Rynku: „Niezależny Członek Zarządu” to członek Zarządu, który: (i) oprócz posiadania akcji w kapitale zakładowym Spółki, nie ma z nią żadnych innych powiązań, (ii) nie jest Akcjonariuszem Większościowym, małżonkiem ani krewnym lub powinowatym Akcjonariusza Większościowego do drugiego stopnia, ani też nie posiada i nie posiadał w okresie ostatnich 3 (trzech) lat żadnych powiązań ze spółką lub podmiotem powiązanym z Akcjonariuszem Większościowym (ograniczenie to nie ma zastosowania do osób powiązanych z państwowymi instytucjami edukacyjnymi i badawczymi), (iii) nie pełnił i nie pełni funkcji Menedżera Wyższego Szczebla w Spółce, ani też nie był zatrudniony przez Spółkę, Akcjonariusza Większościowego lub dowolną inną spółkę kontrolowaną przez Spółkę i nie świadczył pracy na ich rzecz, (iv) nie jest bezpośrednim ani pośrednim dostawcą lub odbiorcą produktów i/lub usług Spółki w stopniu skutkującym utratą niezależności, (v) nie jest pracownikiem spółki ani podmiotu świadczącego usługi i/lub dostarczającego towary na rzecz Spółki, bądź też będącego odbiorcą jej towarów i/lub usług, ani nie pełni funkcji menedżera w takiej spółce lub podmiocie, (vi) nie jest małżonkiem ani krewnym lub powinowatym do drugiego stopnia żadnego z Menedżerów Wyższego Szczebla Spółki, (vii) nie otrzymuje od Spółki wynagrodzenia w jakiegokolwiek formie, z wyłączeniem wynagrodzenia z tytułu swojej działalności w charakterze członka Zarządu (ograniczenie to nie obejmuje zysków pieniężnych z tytułu praw udziałowych wynikających z posiadanych akcji w kapitale zakładowym).

z innym podmiotem z tej samej grupy kapitałowej, w przypadku gdy kwestia taka jest przedmiotem obrad walnego zgromadzenia; przyznania praw przyłączenia się do sprzedaży (ang. tag-along rights) akcjonariuszom bez prawa głosu, którzy w przypadku zmiany kontroli nad spółką winni otrzymać kwotę stanowiącą co najmniej 80% ceny za przysługujący akcjonariuszowi większościowemu pakiet akcji uprawniających do głosowania; wprowadzenia obowiązku ustalania ceny sprzedaży określonej w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż akcji na poziomie ich ceny rynkowej, w przypadku wycofywania spółki z obrotu giełdowego; przekazywania sporów korporacyjnych do rozpoznania przez Izbę Arbitrażową Giełdy Papierów Wartościowych.

Dopuszczenie akcji do obrotu na Nowym Rynku wymaga, oprócz spełnienia wymogów określonych dla Rynku 1 i Rynku 2, przestrzegania następujących zasad: wszystkie akcje muszą być akcjami uprawniającymi do głosowania, natomiast w przypadku zmiany kontroli nad spółką, prawa przyłączenia się do sprzedaży (ang. tag-along rights) muszą zostać przyznane wszystkim akcjonariuszom mniejszościowym i akcjonariusze ci muszą uzyskać tę samą cenę, którą uzyskał za swoje akcje akcjonariusz większościowy.

Warunki dopuszczenia akcji do obrotu na poszczególnych rynkach były przedmiotem debaty w 2010 r. Przedstawiono projekt nowych regulacji i przekazano go do zatwierdzenia spółkom notowanym na giełdzie. Zgodnie z warunkami dopuszczenia akcji do obrotu na poszczególnych rynkach, nowe regulacje uważa się za przyjęte, jeżeli proponowana zmiana zostanie wyraźnie odrzucona przez nie więcej niż 1/3 spółek notowanych na giełdzie.

Pewne zmiany w warunkach dopuszczenia zostały odrzucone – na przykład zwiększenie liczby niezależnych członków zarządu, wymóg zawarcia w dokumentach korporacyjnych spółki notowanej na giełdzie obowiązku powołania komisji rewizyjnej oraz wymóg obowiązkowej oferty nabycia pozostałych akcji, w przypadku nabywania przez akcjonariusza pakietu akcji stanowiących ponad 30% wyemitowanych akcji spółki.

Zakres warunków dopuszczenia do obrotu na Nowym Rynku został jednak rozszerzony o zakaz łączenia funkcji dyrektora generalnego i prezesa zarządu, zakaz wprowadzania do dokumentów korporacyjnych regulacji zwanych „brazylijskimi zatrutymi pigułkami”, których celem jest niedopuszczenie do wrogiego przejęcia poprzez zmniejszenie atrakcyjności przedsiębiorstwa, oraz wymóg określenia przez zarząd stanowiska w sprawie wezwań do zapisywania się na sprzedaż wyemitowanych akcji spółki.

Uważa się, że zabezpieczenia, których stosowania wymaga Nowy Rynek, zwiększają atrakcyjność spółek dla brazylijskiej Giełdy Papierów Wartościowych. W latach 2004 – 2010 ponad 72% łącznej liczby pierwszych ofert publicznych (IPO) w Brazylii miało miejsce w segmencie Nowego Rynku, a wszystkie debiuty giełdowe od 2004 r. odbyły się na jednym z rynków notowań. Do mającego miejsce w ostatnich latach sukcesu brazylijskiego rynku kapitałowego w istotny sposób przyczyniła się wiarygodność uzyskana dzięki regulacjom Nowego Rynku.⁶

6. R. J. Gilson, H. Hansmann i M. Pargendler, Regulatory Dualism as a Development Strategy: Corporate Reform in Brazil, the U.S., and the EU, 1 marca 2010 r., publikacja dostępna na stronie internetowej pod adresem: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1541226.

Obecnie w segmencie Nowego Rynku notowanych jest 129 spółek, na Rynku 2 - 20 spółek, a na Rynku 1 - 33 spółki.⁷ Dla porównania, w 2010 r. do Giełdowej Izby Arbitrażowej wpłynęło jedynie 5 spraw, a w 2012 r. ich liczba zwiększyła się do 16. Z łącznej liczby 28 postępowań arbitrażowych prowadzonych przez Izbę, 13 toczyło się w sprawach M&A.

Obligatoryjność zawarcia klauzuli arbitrażowej w dokumentach korporacyjnych

Jak już wspomniano, spółki publiczne, których akcje są notowane w jednym z segmentów premium BM&FBovespa, muszą zawrzeć w swoich dokumentach korporacyjnych klauzulę arbitrażową. Spółki te muszą kierować spory do rozstrzygnięcia przez Giełdową Izbę Arbitrażową – instytucję utworzoną przez BM&FBovespa w czerwcu 2001 r.⁸

Giełdowa Izba Arbitrażowa stanowi forum rozstrzygnięcia zarówno sporów korporacyjnych jak i giełdowych. W pierwotnym zamierzeniu miała rozstrzygać spory wynikające z otoczenia,

7. Dane dotyczące IPO w Brazylii można znaleźć na stronie internetowej pod adresem: <http://www.cvm.gov.br/ingl/indexing.asp>

8. Zgodnie z art. 1 Regulaminu Giełdowej Izby Arbitrażowej: „1.1 Niniejszy Regulamin określa zasady rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu sporów pomiędzy Uczestnikami rynków BM&FBovespa S.A. Giełdy Papierów Wartościowych oraz Kontraktów Towarowych i Terminowych („BM&FBovespa”), wynikających z kwestii dotyczących spółek kapitałowych i osobowych lub kwestii umownych regulowanych przez prawo spółek (Lei das S.A.), dokumenty korporacyjne, bądź też zasady i regulacje mające zastosowanie do rynków kapitałowych w ogóle.1.2 W niniejszym Regulaminie termin „Uczestnicy” oznacza spółki, których akcje zostały dopuszczone do obrotu na specjalnych rynkach notowań BM&FBovespa, akcjonariuszy większościowych i pozostałych akcjonariuszy tych spółek, a także członków zarządów, menedżerów i członków rad nadzorczych tych spółek, jak również inwestorów i pośredników w transakcjach dotyczących papierów wartościowych wyemitowanych przez te spółki lub instrumentów związanych z takimi papierami wartościowymi”.

w którym swoją działalność prowadzą spółki notowane w specjalnych segmentach BM&FBovespa. Niemniej jednak z tego sposobu rozstrzygnięcia sporów skorzystać może każdy podmiot – tak notowana na BM&FBovespa spółka jak i inwestor instytucjonalny – poszukujący możliwości rozstrzygnięcia sporu, którego istotę stanowią kwestie korporacyjne lub giełdowe.⁹

W tym względzie regulacje Nowego Rynku stanowią w art. 13 ust. 1, że „BOVESPA, Spółka, jej Akcjonariusz Większościowy, Kadra Kierownicza Wyższego Szczebla oraz członkowie Komisji Rewizyjnej zobowiązują się przekazywać Giełdowej Izbie Arbitrażowej – do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu prowadzonego zgodnie z Regulaminem arbitrażowym – wszelkie spory związane z niniejszymi Warunkami dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego, Umową Nowego Rynku oraz Klauzulą Arbitrażową, w szczególności dotyczące wykonywania postanowień, ważności, skuteczności, interpretacji, naruszenia i innych skutków stosowania postanowień powyższych dokumentów”.

Pod koniec 2010 r., decydując się na zamieszczenie klauzul arbitrażowych w swoich dokumentach korporacyjnych, do spółek publicznych, których akcje notowane są na rynkach wymagających włączenia klauzuli arbitrażowej do dokumentów korporacyjnych, dołączyła spółka Petrobras – jedna z ważnych spółek brazylijskich, której akcje nie są notowane na żadnym z omawianych tu rynków. Łącznie arbitraż jako metodę rozstrzygnięcia

9. Zgodnie z art. 1 ust. 3 Regulaminu Giełdowej Izby Arbitrażowej: „Oprócz Uczestników, niniejszy Regulamin może przyjąć – dla celów rozstrzygnięcia sporów – każda inna osoba fizyczna lub prawna, jak również każdy fundusz lub państwo, pod warunkiem że spory takie są sporami na gruncie prawa gospodarczego”.

sporów korporacyjnych wybrało 135 brazylijskich spółek. W czerwcu 2011 r. ich łączna liczba wzrosła do 140 spółek publicznych.

Regulamin Izby został zmieniony w 2011 r. w celu uzyskania poprawy jakości postępowań prowadzonych przez Giełdową Izbę Arbitrażową, z zamiarem ugruntowania pozycji arbitrażu jako optymalnej drogi rozstrzygnięcia sporów korporacyjnych. Stosując międzynarodowe dobre praktyki arbitrażu, regulamin w obecnie obowiązującym brzmieniu zezwala na przyłączenie do postępowania osób trzecich¹⁰ (art. 6 ust. 1)¹¹ oraz na łączenie powództw w sprawach dotyczących kwestii faktycznych lub prawnych będących przedmiotem już toczącego się

10. Przyłączenie dodatkowych osób do postępowania: „Przystąpienie do postępowania osób trzecich lub inna forma ich interwencji w postępowaniu jest powszechnie znaną możliwością w przypadku sporów przed sądami powszechnymi. W celu zapewnienia sprawnego działania wymiaru sprawiedliwości regulaminy sądów powszechnych zezwalają na przyłączenie do postępowania osób trzecich, niezależnie od tego, czy wszystkie zainteresowane strony wyrażają na to zgodę. Co do zasady, wymagane jest tylko, aby takie przyłączenie osób trzecich było niezbędne z punktu widzenia ekonomii procesowej i sprawności działania wymiaru sprawiedliwości, jako że powództwa dotyczą tych samych kwestii i są ze sobą ściśle powiązane. Prawo do zobowiązania stron do uczestnictwa w takim postępowaniu wynika z suwerennych uprawnień sądów powszechnych”. J.M. Lew, L.A. Misteli. S.M. Kröll. Comparative International Commercial Arbitration. Kluwer Law International, 2003, s. 389.

11. „6.1. Przyłączenie dodatkowych stron. Przed powołaniem arbitrów strony mogą wystąpić o włączenie do postępowania arbitrażowego jednej lub większej liczby dodatkowych osób, składając Wniosek o przyłączenie dodatkowej osoby („Wniosek o przyłączenie”). Osoby trzecie, którym przysługuje zasadne roszczenie o przyłączenie ich do postępowania lub zezwolenie na interwencję w postępowaniu w innych charakterze, mogą wystąpić o zgodę na takie działanie, składając Wniosek o przyłączenie”.

postępowania (art. 6 ust. 2).¹² Przykładowo, zarówno Regulamin Arbitrażowy Międzynarodowej Izby Handlowej (ICC) w wersji z 2012 r., jak i Regulamin Sądu Arbitrażowego przy PKPP Lewiatan z 2012 r., przewiduje możliwość przyłączenia do postępowania osób trzecich¹³ i połączenia postępowań.¹⁴

Łączenie postępowań stało się możliwe z chwilą, gdy komisja powołana do opracowania projektów zmian regulaminu orzekła, że istnieje możliwość wszczęcia różnych postępowań arbitrażowych przez różnych akcjonariuszy na podstawie tej samej klauzuli arbitrażowej i okoliczności faktycznych. Tak więc nowy regulamin stanowi, że z chwilą otrzymania wniosku o arbitraż w sprawie, w której przedmiot sporu lub podstawa powództwa pokrywają się z przedmiotem sporu lub podstawą powództwa w innej sprawie, Prezes Izby może – po wysłuchaniu stron – zarządzić połączenie postępowań w obydwu tych sprawach. Jednocześnie regulamin zawiera też ograniczenie, zgodnie z którym połączenie postępowań może nastąpić najpóźniej na etapie postępowania dowodowego,¹⁵ co ma zapobiec sytuacji, w której sąd arbitrażowy wydałby wyrok na podstawie różnych materiałów dowodowych.

12. „6.2. Połączenie postępowań. W przypadku gdy Wnioski o arbitraż dotyczą kwestii faktycznych lub prawnych powiązanych z kwestiami, które są przedmiotem już toczącego się postępowania arbitrażowego, które prowadzone jest zgodnie z niniejszym Regulaminem, Prezes Izby Arbitrażowej może – po wysłuchaniu stron oraz uwzględnieniu okoliczności i stopnia zaawansowania toczącego się postępowania - zarządzić połączenie postępowań”.

13. Art. 7 Regulaminu Arbitrażowego ICC z 2012 r. i §20 Regulaminu Sądu Arbitrażowego przy PKPP Lewiatan z 2012 r.

14. Art. 10 Regulaminu Arbitrażowego ICC z 2012 r. i §28 Regulaminu Sądu Arbitrażowego przy PKPP Lewiatan z 2012 r.

15. „6.2.1. Połączenie postępowań arbitrażowych możliwe jest jedynie na etapie postępowania dowodowego”.

Podmiotowy i przedmiotowy zakres dopuszczalności arbitrażu

Omawiając arbitraż w sprawach M&A, należy również przeanalizować szereg wątpliwości, jakie budzi przedmiotowy i podmiotowy zakres dopuszczalności arbitrażu.

Kwestię zdatności arbitrażowej sporu napotykały w dwóch przypadkach. Pierwszy z nich to sytuacja, w której powstaje pytanie o możliwość uznania określonych osób fizycznych lub prawnych za posiadające – ze względu na swój status lub pełnioną funkcję – zdolność do przekazania sporów do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu, czyli kwestia „podmiotowego zakresu dopuszczalności arbitrażu” („*ratione personae*”). Natomiast drugi przypadek to sytuacja, w której toczy się dyskusja dotycząca przedmiotu sporu przedkładanego sądowi arbitrażowemu do rozstrzygnięcia, czyli „przedmiotowego zakresu dopuszczalności arbitrażu” („*ratione materiae*”).¹⁶

Jeśli chodzi o przedmiotowy zakres dopuszczalności arbitrażu, brazylijskie Prawo arbitrażowe stanowi, że przedmiotem sporów arbitrażowych winny być w pełni zbywalne prawa majątkowe.¹⁷ Oznacza to, że w Brazylii strony mogą przedkładać do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu wyłącznie spory dotyczące praw, które podlegają wycenieniu w pieniądzu i którymi strony mogą rozporządzać.

16. N. Eizirik, *Lei das S/A Comentada*, v. 1, São Paulo: Quartier Latin, s. 612-613, oraz E. Gaillard i J. Savage (red.), *Fouchard, Gaillard and Goldman on International Commercial Arbitration*, Kluwer Law International, 1999, s. 312-313.

17. Art. 1 brazylijskiego Prawa arbitrażowego stanowi, że: „osoby posiadające zdolność do zaciągania zobowiązań umownych mogą poddawać pod rozstrzygnięcie w drodze arbitrażu spory dotyczące swoich zbywalnych praw majątkowych”.

Ponieważ głównym celem istnienia spółek kapitałowych jest generowanie zysków i dokonywanie ich podziału pomiędzy akcjonariuszy, spory korporacyjne często dotyczą praw majątkowych i – jako takie – mogą być rozstrzygane w drodze arbitrażu, jeżeli zezwalają na to dokumenty korporacyjne.

Przykładowo, wszelkie spory dotyczące decyzji podejmowanych na walnych zgromadzeniach można uznać za nadające się do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu. Walne zgromadzenie władne jest zmienić swoją wcześniej podjętą decyzję. Oznacza to, że walne zgromadzenie może zastąpić decyzję nieważną decyzją ważną. Wobec tego posiada w pewnym stopniu prawo do uchylecia skutków uchwały, co w oczywisty sposób czyni tę kwestię zdatną do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu.

W związku z powyższym wprowadzono kryterium umożliwiające zdefiniowanie przedmiotowego zakresu dopuszczalności arbitrażu: wszystkie sprawy, w których decyzje mogą zostać podjęte w sposób ważny w ramach spółki, nadają się do arbitrażu, ponieważ mieszczą się w zakresie autonomii woli spółki¹⁸. I tak, na przykład, do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu nadają się kwestie dotyczące wypłaty dywidendy, odpowiedzialności członków władz spółki, praw głosu, praw do skorzystania z niezależnej wyceny akcji (ang. *appraisal rights*).

18. N. Eizirik, *Some Remarks on Arbitration in Corporate Law*, [w:] J. de Paiva Muniz i A.T. Palhares Basilio, *Arbitration Law of Brazil: practice and procedure*, New York: JurisNet, 2006, s. APPE-13, oraz A. Zoppini, *I diritti disponibili relative al rapporto sociale el nuovo arbitro societario*, *Rivista delle società*, set./ott/ 2004, fasc. 5, s. 1180-1181.

Podmiotowy zakres dopuszczalności arbitrażu stwarza kolejne problemy w postępowaniach arbitrażowych, których przedmiotem są sprawy korporacyjne. Problemy te dotyczą ustalenia kręgu osób/podmiotów związanych klauzulą arbitrażową. Intencja stron musi być jednoznaczna i bezsporna,¹⁹ jako że jest to bezwzględnym warunkiem przedłożenia sporu do rozstrzygnięcia w arbitrażu, a strony muszą wspólnie zdecydować o wyłączeniu jurysdykcji sądów powszechnych. Jedną z najistotniejszych kwestii dotyczących korzystania z arbitrażu jako metody rozstrzygania sporów korporacyjnych jest zgoda akcjonariuszy na rozstrzygnięcie sporów z ich udziałem w ten właśnie sposób.

W przypadku gdy klauzula arbitrażowa została włączona do dokumentów korporacyjnych w chwili utworzenia spółki, jest ona wiążąca dla wszystkich akcjonariuszy. Osoby/podmioty, które staną się akcjonariuszami spółki w późniejszym terminie, także będą związane klauzulą arbitrażową, ponieważ określa ona również prawa i obowiązki akcjonariuszy. Przystępując do spółki w charakterze akcjonariusza, wyrażają zgodę na związanie postanowieniami całości dokumentów korporacyjnych,²⁰ aczkolwiek nie wyrażają przy tym odrębnej zgody na związanie klauzulą arbitrażową.

Problem powstaje jednak w chwili, gdy do dokumentów korporacyjnych wprowadzane są zmiany, mające na celu włączenie do nich klauzuli arbitrażowej. Czy wszyscy akcjonariusze

19. Zgodnie z art. 4 §1 brazylijskiego Prawa arbitrażowego, jedynym formalnym wymogiem w zakresie klauzuli arbitrażowej jest to, aby miała ona formę pisemną: „Klauzula arbitrażowa winna zostać sporządzona w formie pisemnej i zawarta w samej umowie lub w odrębnym dokumencie do niej nawiązującym”.

20. N. Eizirik, *Lei das S/A Comentada*, v. 1, São Paulo: Quartier Latin, s. 616-617.

staną się automatycznie związani tak wprowadzoną klauzulą arbitrażową? Zważywszy, że arbitraż wiąże się z zasadą autonomii stron, nie ma możliwości zastosowania przymusu wobec akcjonariuszy, którzy w głosowaniu opowiedzieli się jednoznacznie przeciwko włączeniu klauzuli arbitrażowej do dokumentów korporacyjnych.

W naszej ocenie, klauzula arbitrażowa wiąże jedynie te osoby/podmioty, które na walnym zgromadzeniu podejmującym decyzję o jej włączeniu do dokumentów korporacyjnych głosowały za stosowną uchwałą w tym przedmiocie, wstrzymały się od głosu lub nie były na tym zgromadzeniu obecne.

Większość przedstawicieli środowiska akademickiego w Brazylii przyjmuje, że arbitraż w sporach korporacyjnych nie stanowi odrębnej sytuacji, wymagającej podejścia innego niż stosowane w pozostałych stosunkach prywatnoprawnych, w których natrafiamy na klauzulę arbitrażową. Oznacza to, że jeżeli większość akcjonariuszy zdecyduje o włączeniu klauzuli do dokumentów korporacyjnych, mniejszość nie powinna być władna zmienić ich decyzję.²¹

Tak więc skuteczność klauzuli arbitrażowej nie powinna nastęrczać spółce problemów, jako że nad kwestiami przedmiotowego i podmiotowego zakresu dopuszczalności arbitrażu można zapanować.

21. D. Bessone Barbosa Moreira, *Notas sobre a Eficácia da Cláusula Compromissória Estatutária*, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 126, São Paulo: Malheiros, 2002, s. 129-139; P. A. Batista Martins, *A Arbitragem nas Sociedades de Responsabilidade Limitada*, [w:] J. M. Rossani Garcez and P. A. Batista Martins (coords.), *Reflexões sobre Arbitragem – In Memoriam do Desembargador Cláudio Vianna de Lima*. São Paulo: Ltr, 2002.

Wnioski

W okresie ostatnich 16 lat przepisy brazylijskiego Prawa spółek zostały kilkakrotnie znowelizowane w zakresie ładu korporacyjnego i arbitrażu. Wprowadzenie kryteriów uzależniających dopuszczenie akcji do obrotu giełdowego od spełnienia określonych wymogów i utworzenie Nowego Rynku doprowadziło do powstania systemu, w którym spółki – dążąc do spełnienia „standardu jakości” – wybierają te właśnie segmenty rynku giełdowego, konsekwencją czego jest również ich decyzja o przekazywaniu sporów korporacyjnych do rozstrzygnięcia przez Giełdową Izbę Arbitrażową.

Arbitraż staje się w Brazylii najbardziej rozpowszechnionym sposobem rozstrzygania sporów handlowych i korporacyjnych. Chociaż brazylijskie Prawo arbitrażowe obowiązuje od niedawna – Ustawa nr 36/2012 została przyjęta w dniu 22 listopada 2012 r. – przewodniczący brazylijskiego Kongresu Narodowego utworzył komisję ds. analizy projektu nowego prawa arbitrażowego. Środowiska arbitrażowe w Brazylii zdają się być usatysfakcjonowane obecnie obowiązującymi regulacjami prawnymi, natomiast brazylijski Senat wydaje się być zdania, że nadszedł czas na ich dostosowanie do nowych międzynarodowych wymogów handlowych.

Proponowane zmiany dotyczą między innymi kwestii poddawania sporów korporacyjnych pod arbitraż. Komisja przedyskutuje potrzebę uregulowania w brazylijskim Prawie arbitrażowym kwestii ewentualnego nałożenia na akcjonariuszy mniejszościowych obowiązku stosowania się do klauzuli arbitrażowej zawartej w dokumentach korporacyjnych.

Dzięki postępom, jakie odnotowała Brazylia w dziedzinie ładu korporacyjnego i arbitrażu, jak również wskutek dodania w art. 109 brazylijskiego Prawa spółek przepisu par. 3, spółki publiczne skłaniają się ku rozstrzygnięciu sporów w drodze arbitrażu. Jest to jednym z założonych celów Nowego Rynku i Giełdowej Izby Arbitrażowej, ponieważ arbitraż oferuje rozstrzygnięcie sporów w sposób szybszy i – z formalnego punktu widzenia – bardziej spójny niż sądy powszechne.

Arbitraż w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych – wprowadzenie

■ dr Gordon Blanke

Counsel, Baker&McKenzie Habib Al Mulla, Dubaj, ZEA

Ten nowy rodzaj postępowań arbitrażowych zwany jest powszechnie „arbitrażem w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych”, a celem postępowania arbitrażowego jest tu zazwyczaj private enforcement, czyli indywidualne dochodzenie roszczeń o naprawienie szkody wynikającej z naruszenia zobowiązań o charakterze behawioralnym, zaciągniętych na mocy Rozporządzenia nr 139/2002¹ lub Rozporządzenia nr 1/2003².³

1. Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 z 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (Dz. U. UE L 24 z 29.1.2004, s. 1).

2. Rozporządzenie Rady (WE) nr 1/2003 z 16 grudnia 2002 r. w sprawie wprowadzenia w życie reguł konkurencji ustanowionych w art. 81 i 82 Traktatu [obecnie art. 101 i 102 TFUE] (Dz. U. WE L 1 z 04.01.2003, s. 1-25).

3. Szczegółowe omówienie w: M. Blessing, *Arbitrating Antitrust and Merger Control Issues* (Helbing & Lichtenhahn, 2003); F. Heukamp, *Schiedszusagen in der Europäischen Fusionskontrolle* (Carl Heymanns Verlag, 2006); G. Blanke, *The Use and Utility of International Arbitration in EU Commission Merger Remedies: A Supranational Paradigm in the Making?* (Europa Law Publishing, 2006); oraz G. Blanke & P. Landolt (red.), *EU and US Antitrust Arbitration: A Handbook for Practitioners* (Kluwer Law International, 2011), w szczególności Rozdziały 30 i 46 oraz obszerna bibliografia cytowana tamże. Podsumowanie i przegląd – por. także G. Blanke, „EU Competition Arbitration” [w:] L. Ortiz-Blanco, *EU Competition Procedure* (Oxford University Press, publikacja ukaze się w 2013 r.), s. 1071-1108.

Tytułem wprowadzenia – w myśl art. 6 i art. 8 Rozporządzenia nr 139/2004 przedsiębiorstwa mogą uzyskać od Komisji Europejskiej warunkową decyzję uznającą wnioskowaną koncentrację, która budzi wątpliwości na gruncie prawa konkurencji, za zgodną ze wspólnym rynkiem, pod warunkiem zobowiązania się do wprowadzenia stosownych środków zaradczych w celu rozwiania tych wątpliwości. Środki takie mogą mieć charakter strukturalny (np. zbycie aktywów) lub behawioralny (np. zobowiązanie do zgodnego z prawem konkurencji postępowania na rynku po dokonaniu łączenia), bądź też stanowić połączenie obydwu tych środków. Podobny reżim przyjęto w art. 7 i art. 9 Rozporządzenia nr 1/2003 w kontekście praktyk godzących w konkurencję oraz wykorzystywania pozycji dominującej, o czym mowa w art. 101 i art. 102 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE). Na mocy powyższych artykułów Rozporządzenia 1/2003 Komisja Europejska zostaje upoważniona do nałożenia na przedsiębiorstwa, które potencjalnie dopuszczają się naruszenia, wiążących zobowiązań o charakterze behawioralnym,

w celu wyeliminowania zastrzeżeń Komisji w zakresie zachowania konkurencji. Sąd Unii Europejskiej w sposób wyraźny dopuścił stosowanie zobowiązań o charakterze behawioralnym w miejsce zobowiązań o charakterze strukturalnym w ramach kontroli łączenia przedsiębiorców.⁴ Podobnie, przez wzgląd na zasadę proporcjonalności, Komisja Europejska wyraźnie rekomenduje – w kontekście Rozporządzenia 1/2003 – zastępowanie bardziej uciążliwych zobowiązań o charakterze strukturalnych zobowiązaniami o charakterze behawioralnym.⁵

Aby zobowiązanie behawioralne miało charakter realny, wymaga ono monitorowania w perspektywie średnio- i długoterminowej. Z uwagi na ograniczone środki, Komisja Europejska zdecydowała o powierzeniu funkcji monitorowania samym uczestnikom rynku, poprzez możliwość egzekwowania zobowiązań w drodze arbitrażu. Przyjęcie praktyki w tym zakresie zostało na różne sposoby potwierdzone przez Komisję Europejską i Sąd Unii Europejskiej.⁶ Dokładniej natomiast, w zmienionym Zawiadomieniu w sprawie środków zaradczych stosowanie zobowiązania do poddania się arbitrażowi jako środka monitorowania w ramach unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców zostało podniesione do rangi celu

4. Sprawa T-102/96 - Gencor przeciwko Komisji, Wyrok Sądu Pierwszej Instancji z dnia 25 marca 1999 r., [1999] ECR II-753.

5. Por. pkt (12) Rozporządzenia nr 1/2003.

6. Por. sprawa T-158/00 - ARD przeciwko Komisji, Wyrok Sądu Pierwszej Instancji z dnia 30 września 2003 r.; oraz sprawa T-177/04 - easyJet Airline Co Ltd przeciwko Komisji Europejskiej, Wyrok Sądu Pierwszej Instancji z dnia 4 lipca 2006 r.

polityki,⁷ a Sąd Unii Europejskiej potwierdził quasi-strukturalny skutek zobowiązania o charakterze czysto behawioralnym, wzmocnionego zobowiązaniem do poddania się arbitrażowi.⁸ Inne instytucje europejskie również przyjęły praktykę Komisji w tym względzie z aprobatą.⁹

Znaczenie przyjętej przez Komisję praktyki znajduje również odzwierciedlenie w statystykach. Od roku 1992 do chwili obecnej Komisja zastosowała zobowiązania do poddania się arbitrażowi w około 65 przypadkach spośród łącznej liczby 318 warunkowych decyzji uznających koncentrację za zgodną ze wspólnym rynkiem, co stanowi około 20% całości *acquis* Komisji

7. Pkt 66 („[...] Aby były skuteczne, zobowiązania te [tj. zobowiązania o charakterze niestrukturalnym] muszą zawierać wymogi proceduralne konieczne do ich monitorowania, jak np. wymóg osobnych rachunków za korzystanie z infrastruktury w celu umożliwienia przeglądu kosztów, oraz odpowiednie urządzenia do monitorowania. Zazwyczaj za monitorowanie odpowiedzialni są sami uczestnicy rynku, np. te przedsiębiorstwa, które chcą skorzystać z zobowiązań. Środki umożliwiające osobom trzecim egzekwowanie zobowiązań to przede wszystkim dostęp do mechanizmu szybkiego rozwiązywania sporów w postępowaniu arbitrażowym (z udziałem zarządców) lub w postępowaniu arbitrażowym z udziałem krajowych organów regulacyjnych, jeśli takowe istnieją dla danych rynków. Jeżeli Komisja uzna, że mechanizmy przewidziane w zobowiązaniach umożliwią uczestnikom rynku ich samodzielne, skuteczne i terminowe egzekwowanie, nie będzie wymagane stałe monitorowanie realizacji zobowiązań przez Komisję. W takich przypadkach interwencja ze strony Komisji będzie konieczna jedynie wtedy, gdy strony nie zastosują się do rozwiązań wypracowanych w drodze mechanizmów rozwiązywania sporów” (podkreślenie moje)) Zawiadomienia Komisji w sprawie środków zaradczych dopuszczalnych na mocy rozporządzenia Rady (WE) nr 139/2004 i rozporządzenia Komisji (WE) nr 802/2004 (Dz. Urz. C 267/1 z 22.10.2008).

8. Patrz przypis 6.

9. Np. Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), Report on Remedies in Merger Cases, DAF/COMP(2011)13, dostępny w formie elektronicznej na stronie internetowej pod adresem: www.oecd.org/daf/competition/RemediesinMergerCases2011.pdf, w szczególności s. 13, 25 i nast.

w tym obszarze.¹⁰ Podobnie, w kontekście Rozporządzenia nr 1/2003, Komisja wydała łącznie sześć decyzji na podstawie art. 9, nakładających na zainteresowane przedsiębiorstwa wiążące zobowiązania do poddania się arbitrażowi na gruncie zarówno art. 101 jak i art. 102 TFUE.¹¹ Dla celów uniknięcia wątpliwości, wszelkie uwagi zawarte w dalszej części niniejszego artykułu odnoszą się na zasadzie *mutatis mutandis* do arbitrażu w sprawach o naruszenie zobowiązań nałożonych w ramach unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców oraz zobowiązań, o których mowa w Rozporządzeniu nr 1/2003. Z uwagi na fakt, że całościowe *acquis* Komisji Europejskiej w tym pierwszym obszarze jest bardziej znaczące, pozostała część niniejszego artykułu poświęcona jest głównie i bez zachowania proporcji stosowaniu zobowiązań do poddania się arbitrażowi jako środka unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców.

10. Istotne dane statystyczne i szczegółowa tabela przedstawiająca *acquis* Komisji według stanu z września 2009 r. - patrz G. Blanke & P. Landolt, EU and US Antitrust Arbitration: A Handbook for Practitioners (Kluwer Law International, 2011) s. 1925-2062. Uzupełnienia - patrz G. Blanke, „EU Competition Arbitration” [w:] L. Ortiz-Blanco, EU Competition Procedure (Oxford University Press, publikacja ukaże się w 2013 r.), ust. 29.35.

11. Pełny wykaz - patrz G. Blanke, „International Arbitration and ADR in Remedy Scenarios Arising under Articles 101 and 102 TFEU” [w:] G. Blanke & P. Landolt (red.), EU and US Antitrust Arbitration: A Handbook for Practitioners (Kluwer Law International, 2011) ust. 30-166 i nast. Uzupełnienia - patrz G. Blanke, „EU Competition Arbitration” [w:] L. Ortiz-Blanco, EU Competition Procedure (Oxford University Press, publikacja ukaże się w 2013 r.), ust. 29.34.

I. Zobowiązania w zakresie zapewnienia dostępu, umowy implementacji i zobowiązania do poddania się arbitrażowi

Zobowiązania do poddania się arbitrażowi stosowane są konsekwentnie w celu wyegzekwowania tzw. zobowiązań w zakresie zapewnienia dostępu, tj. np. zobowiązań złożonych przez podmiot powstały w wyniku łączenia w zakresie zapewnienia beneficjentowi będącemu osobą trzecią (i zawsze podmiotem konkurencyjnym) - po dokonaniu fuzji - dostępu do urządzeń kluczowych kontrolowanych przez nowopowstały podmiot, na uczciwych, zasadnych i niedyskryminujących warunkach (ang. FRAND). Dlatego też zobowiązania do poddania się arbitrażowi spotyka się zazwyczaj przy realizacji zobowiązań o charakterze behawioralnym na rynkach sieciowych - np. w sektorze lotniczym,¹² kolejowym,¹³ informatycznym,¹⁴

12. W odniesieniu do zobowiązań przyjętych w ramach unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców, zob. np. Comp./M.3280 - Air France/KLM, decyzja Komisji z dnia 11 lutego 2004 r. (Dz. U. UE 060 z 9.3.2004, s. 5); IV/M.616 - Swissair/Sabena II, decyzja Komisji z dnia 20 lipca 1995 r. (Dz. U. WE C 200 z 4.8.1995, s. 10); Comp./M.3770 - Lufthansa/Swiss, decyzja Komisji z dnia 4 lipca 2005 r. (Dz. U. UE C 204 z 20.8.2005, s. 3); Comp./M.3940 - Lufthansa/Eurowings, decyzja Komisji z dnia 22 grudnia 2005 r. (Dz. U. UE C 18 z 25.1.2006, s. 22); Comp./M.5335 - Lufthansa/SNAH, decyzja Komisji z dnia 22 czerwca 2009 r.; Comp./M.5364 - Iberia/Vueling/Clickair, decyzja Komisji z dnia 9 stycznia 2009 r.; Comp./M.5440 - Lufthansa/Austrian Airlines, decyzja Komisji z dnia 28 sierpnia 2009 r.; oraz Comp./M.6447 - IAG/BMI, decyzja Komisji z dnia 30 marca 2012 r. W odniesieniu do zobowiązań przyjętych na mocy art. 9 Rozporządzenia nr 1/2003 - COMP/39.596 - BA/AA/IB, decyzja Komisji z dnia 14 lipca 2010 r.

13. W odniesieniu do zobowiązań przyjętych w ramach unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców, zob. Comp./M. 4746 - Deutsche Bahn/English Welsh & Scottish Railway Holdings (EWS), decyzja Komisji z dnia 6 listopada 2007 r. (niepublikowana); Comp./M.5579 - TLP/ERMEWA, decyzja Komisji z dnia 22 stycznia 2010 r.

14. Np. Comp./M.5984 - Intel/McAfee, decyzja Komisji z dnia 26 stycznia 2011 r. w odniesieniu do zobowiązań przyjętych w ramach unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców.

telekomunikacyjnym¹⁵ i paliwowym,¹⁶ w których możliwe jest zastosowanie zobowiązań do zapewnienia dostępu. Celem tych zobowiązań jest regulowanie sposobu uzyskania dostępu przez uprawnionych do tego beneficjentów będących osobami trzecimi, w tym np. warunków cenowych oraz zakresu dostępu, jaki ma zostać zapewniony.

W praktyce zobowiązania do zapewnienia dostępu realizowane są poprzez umowy implementacji lub dostępu, które przewidują możliwość uzyskania dostępu przez osobę trzecią na warunkach określonych w stanowiącej podstawę takiej umowy warunkowej decyzji uznającej koncentrację za zgodną ze wspólnym rynkiem lub decyzji nakładającej wiążące zobowiązania. Umowa dostępu będzie więc zawierać wszystkie stosowne postanowienia niezbędne w celu pełnej realizacji w praktyce podjętych zobowiązań w zakresie zapewnienia dostępu. Umowa taka zawierać będzie

15. Np. IV/M.1185 – Alcatel/Thomson CSF-SCS, decyzja Komisji z dnia 4 czerwca 1998 r.; Comp./JV.37 – BskyB/Kirch Pay TV, decyzja Komisji z dnia 21 marca 2000 r.; Comp./M.1795 – Vodafone Airtouch/Mannesmann, decyzja Komisji z dnia 12 kwietnia 2000 r.; Comp./M.2050 – Vivendi/Canal+/Seagram, decyzja Komisji z dnia 13 października 2000 r.; Comp./M.2803 – Telia/Sonera, decyzja Komisji z dnia 10 lipca 2002 r.; Comp./M.2903 – Daimler-Chrysler/Deutsche Telecom/JV, decyzja Komisji z dnia 30 kwietnia 2003 r.; Comp./M.3916 – T-Mobile Austria/Tele.ring, decyzja Komisji z dnia 26 kwietnia 2006 r.; Comp./M.3998 – Axalto/Gemplus, decyzja Komisji z dnia 19 maja 2006 r.; Comp./M. 4504 – SFR/Tele 2 France, decyzja Komisji z dnia 18 lipca 2007 r.; Comp./M.6095 – Ericsson/Nortel Group (MSS & Global Services), decyzja Komisji z dnia 2 marca 2011 r. (niepublikowana) – w odniesieniu do zobowiązań przyjętych w ramach unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców.

16. Np. IV/M.235 – Elf Aquitaine-Thyssen/Minol, decyzja Komisji z dnia 4 września 1992 r.; Comp./M.2389 – Shell/DEA, decyzja Komisji z dnia 20 grudnia 2001 r.; Comp./M.2533 – BP/E.ON, decyzja Komisji z dnia 20 grudnia 2001 r.; Comp./M.4180 – Gaz de France/Suez, decyzja Komisji z dnia 14 listopada 2006 r. – w odniesieniu do zobowiązań przyjętych w ramach unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców.

również klauzulę arbitrażową w brzmieniu identycznym co treść zobowiązania do poddania się arbitrażowi oraz zasadniczo podda pod rozstrzygnięcie sądu polubownego wszelkie spory wynikające z jej wykonywania. Umowa dostępu zawierana jest pomiędzy zobowiązanym – np. podmiotem powstałym w wyniku łączenia – a beneficjentem będącym osobą trzecią. Z uwagi na fakt, że umowa taka stanowi instrument prywatnoprawny zawarty pomiędzy zobowiązanym a beneficjentem, jej postanowienia, w tym klauzula arbitrażowa, są wiążące dla obydwu stron.

Sytuacja ta stanowi wyraźny kontrast w stosunku do zobowiązania do poddania się arbitrażowi, które jednostronnie wiąże wyłącznie zobowiązanego, przez co przypomina znaną z arbitrażu inwestycyjnego koncepcję „braku niejawności arbitrażu”.¹⁷ W tym sensie zobowiązania do poddania się arbitrażowi stanowią jednostronną nieodwołalną ofertę arbitrażu, składaną, na przykład, przez zobowiązanego beneficjentowi będącemu osobą trzecią. Egzekucja zobowiązania do poddania się arbitrażowi, które jest bezpośrednio skuteczne w rozumieniu prawa wspólnotowego,¹⁸ może zostać wszczęta jedynie w drodze podjęcia takiej decyzji przez beneficjenta. Niezależnie od powyższego, alternatywnie, beneficjent

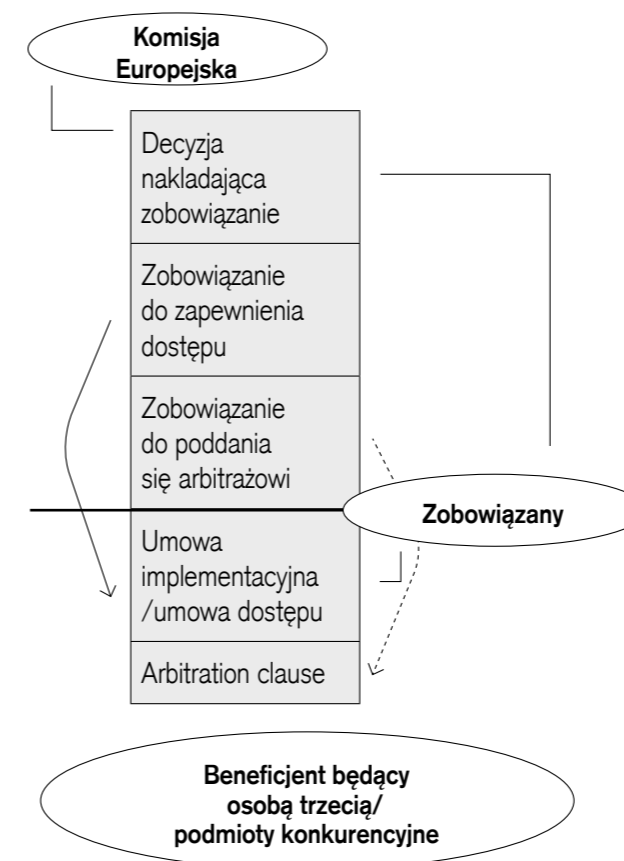
17. G. Blanke, B. Sabahi, „The New World of Unilateral Offers to Arbitrate: Investment Arbitration and EC Merger Control”, 74(3) Arbitration (2008) s. 211–224.

18. Z zastrzeżeniem, że (i) jest dostatecznie precyzyjne (który to warunek jest spełniany przez większość zobowiązań do poddania się arbitrażowi, ponieważ ich brzmienie jest wystarczająco jednoznaczne, aby umożliwić wszczęcie i prowadzenie całego postępowania arbitrażowego); (ii) nie wymaga żadnych krajowych środków wykonawczych (idem); oraz (iii) przyznaje podmiotowi określone prawo (większość zobowiązań do poddania się arbitrażowi uprawnia beneficjentów do dochodzenia praw materialnych, które wywodzą przed sądem arbitrażowym z decyzji nakładającej zobowiązanie).

może dochodzić naprawy wadliwego wykonania zobowiązań poprzez indywidualne dochodzenie roszczeń przeciwko zobowiązanemu przed właściwym sądem powszechnym państwa członkowskiego (tj. na drodze private enforcement) lub na drodze skargi do Komisji Europejskiej.

Ponadto zawarta umowa dostępu zazwyczaj rozszerza zakres pierwotnego zobowiązania do poddania się arbitrażowi, obejmując klauzulą arbitrażową beneficjenta będącego osobą trzecią, wskutek czego zawarte w umowie dostępu postanowienie dotyczące arbitrażu staje się wiążące zarówno dla zobowiązanego jak i dla beneficjenta.

Zależności te ilustruje poniższy schemat:



II. Zalety arbitrażu w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych

Arbitraż w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych jest pod wieloma względami rozwiązaniem korzystniejszym niż jego alternatywa w postaci postępowania przed Komisją Europejską lub właściwym sądem powszechnym w państwie członkowskim. Abstrahując już nawet od faktu, że Komisja Europejska nie dysponuje uprawnieniami do zapewnienia beneficjentom cywilnoprawnych środków naprawczych o jakimkolwiek charakterze, główną przewagą arbitrażu nad skargą kierowaną do Komisji przez osobę trzecią lub sporem sądowym toczącym się przed sądem powszechnym państwa członkowskiego – w zależności od sytuacji – można podsumować następująco: po pierwsze, cechą postępowania arbitrażowego jest jego prywatność i poufność, dzięki którym zainteresowane przedsiębiorstwa mogą uniknąć wszelkich form krytyki w mediach, która z kolei może mieć wpływ na dominujący w danym momencie model handlu. Po drugie, strony postępowania arbitrażowego mają nieograniczoną możliwość wyboru odpowiedniego arbitra/sądu arbitrażowego, a dokonując takiego wyboru, mogą kierować się doświadczeniem poszczególnych kandydatów w dziedzinie prawa konkurencji i ich znajomością specyfiki zagadnień sektorowych. Po trzecie, wyrok wydany w postępowaniu arbitrażowym ma charakter ostateczny i wiążący (i jako taki nie może być przedmiotem zaskarżenia co do istoty sprawy), i – zgodnie z Konwencją nowojorską¹⁹ – może zostać wykonany w ponad 140 najbardziej uprzemysłowionych krajach świata (w tym we wszystkich państwach człon-

19. Konwencja o uznawaniu i wykonywaniu zagranicznych orzeczeń arbitrażowych, sporządzona w Nowym Jorku w dniu 10 czerwca 1958 r.

kowskich UE). Wszystko to stanowi o ekonomii procesowej arbitrażu. Po czwarte, postępowanie arbitrażowe może zostać dostosowane pod względem procesowym do konkretnych wymogów arbitrażu w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych.

Elastyczność procesowa przekłada się na różnorodne konkretne zalety na poziomie podstawowym, w tym w szczególności na:

Stosowanie zasady dowodu *prima facie*²⁰ lub odwrócenia ciężaru dowodu na korzyść beneficjenta w celu zrównoważenia często występującej asymetrii informacyjnej między zobowiązanym a beneficjentem.

Możliwość wydania wyroku wstępnego, co pozwala arbitrowi na wydanie wstępnego orzeczenia na niekorzyść zobowiązanego przed ostatecznym rozstrzygnięciem postępowania arbitrażowego. Pomaga to zapobiegać sytuacjom przedwczesnego wycofania się beneficjenta z danego rynku.

Procedurę szybkiego rozstrzygnięcia sporu, leżącą u podstaw arbitrażu w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych. Pomaga to w utrzymaniu takiego tempa prowadzenia postępowania, które zapewnia szybkie rozstrzygnięcie pilnych sporów z zakresu prawa konkurencji w czasie rzeczywistym, umożliwiając zakończenie sporu na wczesnym etapie – na drodze polubownej lub w ramach mediacji, bądź też – w przypadku skierowania sporu do rozstrzygnięcia w drodze postępowania

20. Zgodnie z którą w przypadku, gdy zobowiązany nie zdoła obalić podnoszonego przez beneficjenta zarzutu opartego na dowodzie *prima facie*, arbiter będzie zobowiązany orzec na korzyść tego ostatniego.

arbitrażowego – krótką procedurę, trwającą łącznie nie dłużej niż dwa do sześciu miesięcy.

III. Zakres jurysdykcji arbitra

Zakres jurysdykcji arbitra w postępowaniach arbitrażowych w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych ograniczony jest do wywodzenia skutków cywilnoprawnych z wadliwego wykonania zobowiązania przez zobowiązanego lub z niewykonania zobowiązania przez zobowiązanego w sposób zgodny z celami regulacyjnymi stanowiącymi podstawę decyzji, na mocy której zobowiązanie to zostało nałożone.

W szczególności, arbiter jest upoważniony do ustalenia, czy:

- zobowiązany wywiązał się ze stanowiących podstawę zobowiązania zobowiązań w zakresie zapewnienia dostępu lub postanowień umowy dostępu, przy uwzględnieniu zamierzonego wpływu takich zobowiązań na konkurencję, tj. celów regulacyjnych tych zobowiązań,
- wywiązanie się z zobowiązań w zakresie zapewnienia dostępu nie wywiera sprzecznego z zasadami konkurencji wpływu na dany rynek produktowy i geograficzny.

Ponadto arbiter jest upoważniony do wydania na rzecz beneficjenta – przed ostatecznym rozstrzygnięciem sporu pomiędzy stronami – stosownego zarządzenia tymczasowego, określającego np. konkretny sposób wykonywania spornych zobowiązań w zakresie zapewnienia dostępu, w celu zapobieżenia przedwczesnemu wycofaniu się z rynku przez beneficjenta.

Co ważne, podczas gdy zakres upoważnienia arbitra ogranicza się jedynie do orzekania

w przedmiocie prywatnoprawnych skutków wadliwego wykonania spornych zobowiązań, Komisja Europejska zachowuje swoje funkcje regulacyjne, a w szczególności przywilej nakładania sankcji publicznoprawnych (takich jak grzywny, cofnięcie decyzji nakładającej zobowiązania lub rozmontowanie już przeprowadzonego łączenia podmiotów), oraz ostatecznie pozostaje organem odpowiedzialnym za prawidłowe wykonywanie zobowiązań. W tym sensie arbiter nie usurpuje sobie przysługujących Komisji Europejskiej uprawnień w zakresie prawa administracyjnego – przeciwnie, w przypadku arbitrażu w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych, zakresy upoważnienia Komisji Europejskiej i arbitra nawzajem się uzupełniają.

IV. Ustalenia arbitra

Ustalenia poczynione przez arbitra w granicach przyznanego mu upoważnienia mogą różnić się w zależności od tego, czy umowa dostępu pomiędzy zobowiązanym a zamierzonym beneficjentem została już zawarta, czy też nie. W przypadku gdy umowa dostępu została już zawarta i obowiązuje, arbiter może na przykład:

- uznać, że zobowiązany nie wykonał stanowiących podstawę umowy dostępu zobowiązań w zakresie zapewnienia dostępu lub postanowień umowy dostępu, i nakazać określony sposób ich wykonania,
- stwierdzić wadliwość umowy dostępu zawartej pomiędzy zobowiązanym a beneficjentem i nakazać jej zmianę lub modyfikację w celu dostosowania jej do stanowiących jej podstawę zobowiązań w zakresie zapewnienia dostępu,
- uznać, że – pomimo prawidłowej implementacji poprzez umowę dostępu – stanowiące

jej podstawę zobowiązania do zapewnienia dostępu okazują się – *ex post facto* – niewystarczające, i odesłać je Komisji Europejskiej do weryfikacji, lub

- stwierdzić prawidłowość wykonania postanowień umowy dostępu przez zobowiązanego i wydać wyrok na jego korzyść, uwalniający go od odpowiedzialności,
- zasądzić cywilnoprawny środek naprawczy (w tym odszkodowanie kompensacyjne) w odniesieniu do naruszenia, którego zobowiązany dopuścił się w przeszłości.

W przypadku gdy umowa dostępu nie została jeszcze podpisana, arbiter może na przykład:

- ustalić, że – wbrew pierwotnym zobowiązaniom – zobowiązany dotychczas nie zawarł z beneficjentem stosownej umowy dostępu,
- nakazać stronom wynegocjowanie stosownych postanowień takiej umowy, z uwzględnieniem celów regulacyjnych stanowiących podstawę pierwotnej decyzji nakładającej zobowiązania,
- zasądzić cywilnoprawny środek naprawczy (w tym odszkodowanie kompensacyjne) w odniesieniu do naruszenia, którego zobowiązany dopuścił się w przeszłości.

V. Stosunki łączące arbitra z Komisją Europejską

Arbitraż w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych wiąże się z szeregiem wymogów procesowych wykraczających poza zwyczajowe oczekiwania wobec międzynarodowego

arbitrażu handlowego. W przeszłości wymogi te uzasadniały nazywanie arbitrażu w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych formą „arbitrażu ponadkrajowego”²¹. Arbitraż ponadkrajowy stanowi formę arbitrażu à l'euro péenne, który wymaga od stron i arbitra uwzględnienia szczególnych zasad konstytucyjnych wspólnotowego porządku prawnego jako odrębnego i autonomicznego porządku prawnego sui generis.²² Zasady te – dla omawianych tu celów – obejmują w szczególności zasadę bezpośredniego skutku i prymatu oraz zasadę lojalnej współpracy. Prawidłowe stosowanie tych zasad wymaga, aby sądy nadzorujące państw członkowskich uwzględniały wydaną uprzednio warunkową decyzję uznającą koncentrację za zgodną ze wspólnym rynkiem lub wydaną na podstawie art. 9 decyzję nakładającą zobowiązania przy wykonywaniu wyroków wydanych w postępowaniach arbitrażowych w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych wynikających z takich decyzji – zapobiegnie to nadaniu przez sąd nadzorujący w państwie członkowskim klauzuli wykonalności wyroku, który jest niezgodny z warunkami i zasadami pierwotnej decyzji nakładającej zobowiązania i który został wydany z naruszeniem np. celów regulacyjnych zobowiązań określonych w tej decyzji. Wynika to w szczególności z wykładni językowej orzeczenia wydanego przez Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej

21. Znaczenie tego terminu w kontekście unijnej kontroli łączenia przedsiębiorców – patrz G. Blanke, *The Use and Utility of International Arbitration in EU Commission Merger Remedies: A Supranational Paradigm in the Making?* (Europa Law Publishing, 2006).

22. Por. sprawa 26/62 - Van Gend en Loos przeciwko Administratie der Belastingen, Wyrok Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości z dnia 5 lutego 1963 r., Rec 1963, [1963] ECR 1.

w sprawie *Eco Swiss*,²³ w którym uznano, że do każdego naruszenia wspólnotowego prawa konkurencji zastosowanie znajduje przewidziana w Konwencji nowojorskiej koncepcja porządku publicznego.²⁴ Poza Unią Europejską podejście do tej kwestii prawdopodobnie będzie odmienne, jako że sądy powszechne w krajach niebędących państwami członkowskimi nie są związane zasadą lojalnej współpracy przy wykonywaniu powierzonych im funkcji nadzorczych.

W celu zapewnienia wykonalności wyroków wydanych w postępowaniach arbitrażowych w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych, zobowiązania do poddania się arbitrażowi, na podstawie których postępowania te są prowadzone, przewidują zazwyczaj szereg zabezpieczeń procesowych. Obejmują one:

– określoną formę skoordynowanej współpracy pomiędzy Komisją Europejską i arbitrem, a w szczególności (i) kierowane przez arbitra do Komisji wnioski o udzielenie informacji, w szczególności informacji pomocnych we właściwym zdefiniowaniu danego produktu i rynku geograficznego; (ii) kierowane przez arbitra do Komisji wnioski interpretacyjne, dotyczące właściwej interpretacji celów regulacyjnych i skutków poszczególnych zobowiązań, wymaganej w celu zapewnienia arbitrowi dokładnej wiedzy na temat zamierzonych skutków zobowiązań w zakresie zapewnienia przestrzegania prawa konkurencji,

23. Sprawa C-126/97, *Eco Swiss China Ltd and Benetton International NV*, Wyrok Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości z dnia 1 czerwca 1999 r.

24. Wykładnia językowa orzeczenia w sprawie *Eco Swiss* i jej znaczenie w kontekście – patrz G. Blanke, „The Supranational Dimension of Arbitrating Competition Law Issues within the EU” [w:] G. Blanke & P. Landolt (patrz powyżej), ust. 10-014 i nast.

- rolę Komisji Europejskiej jako *amicus arbitri*, w tym w szczególności przysługujące Komisji uprawnienia do (i) otrzymywania najistotniejszych pism procesowych i dokumentacji procesowej sporządzanej w toku postępowania arbitrażowego, (ii) kierowania wniosków do arbitra na każdym etapie postępowania arbitrażowego, (iii) uczestniczenia w głównej rozprawie dowodowej w charakterze obserwatora, biegłego, świadka lub w innym charakterze (z prawem do zadawania pytań),²⁵
- ogólny wymóg sprawozdawczy, na podstawie którego arbitrowi zobowiązany jest regularnie, z określoną częstotliwością, informować Komisję Europejską o przebiegu postępowania.

Wszystkie powyższe zabezpieczenia są określone w sposób wyraźny w stanowiącym podstawę postępowania zobowiązaniu do poddania się arbitrażowi i – jeżeli beneficjent wyrazi na nie zgodę w chwili skorzystania z przysługującego mu prawa do rozstrzygnięcia sporu w drodze arbitrażu zgodnie z zobowiązaniem do poddania się arbitrażowi (lub zgodnie z klauzulą arbitrażową w przypadku, gdy stosowna umowa implementacyjna została zawarta i weszła w życie) – stanowią obowiązkowo część ram prawnych arbitrażu, a przez to wchodzi w zakres upoważnienia arbitra. Dlatego też

25. C. Nisser & G. Blanke, „ICC Draft Best Practice Note on the European Commission Acting as Amicus Curiae in International Arbitration Proceedings – The Text” [w:] G. Blanke (red.), *Arbitrating Competition Law Issues*, EBLR Special Edition (2008) s. 198-217. Wprowadzenie i podstawowe informacje – patrz lidem, „ICC Draft Best Practice Note on the European Commission Acting as Amicus Curiae in International Arbitration Proceedings – An Explanatory Note” [w:] *ibid.*, s. 193-197. Inne komentarze – patrz lidem, „Reflections on the Role of the European Commission as Amicus Curiae in International Arbitration Proceedings”, 4 ECLR (2006) s. 174-183.

zasadność stosowania takich zabezpieczeń procesowych w kontekście arbitrażu w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych nie może budzić istotnych kontrowersji.

VI. Wnioski

Arbitraż w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych jest przydatnym narzędziem mogącym zapewnić podmiotowi uczestniczącemu w łączeniu lub podmiotowi dominującemu pożądaną możliwość uzyskania zgody na budzące wątpliwości połączenie lub zachowanie rynkowe, poprzez nałożenie na taki podmiot zobowiązań o charakterze behawioralnym, wzmocnionych zobowiązaniem do poddania się arbitrażowi, dzięki czemu możliwe staje się uniknięcie bardziej uciążliwych zobowiązań strukturalnych. Ponadto zobowiązania do poddania się arbitrażowi mogą skutecznie zniechęcać zobowiązanych do podejmowania określonych działań – zanim podejmą decyzję narażającą ich na odpowiedzialność w kosztownym postępowaniu arbitrażowym, które mogą przegrać, wybiorą raczej polubowne rozstrzygnięcie sporu dotyczącego wykonania danego zobowiązania.

Uregulowanie sytuacji impasu w porozumieniach wspólników z perspektywy korporacyjnej i procesowej

■ Cécile Amayen,

General Counsel M&A i General Counsel International, Orange

■ François Hellot, Xavier Nyssen, Guillaume Briant

Dechert (Paryż) LLP

Wspólne przedsiębiorstwa (ang. joint venture) są często spotykaną alternatywą dla tradycyjnych fuzji i przejęć (ang. mergers & acquisitions, M&A), ponieważ każdy ze wspólników wnosi do wspólnego projektu swój wkład finansowy lub technologiczny bądź też znajomość uwarunkowań lokalnych. W tym kontekście porozumienia wspólników stanowią ważne narzędzie umożliwiające określenie procedury nadzoru właścicielskiego, która zapobiegnie powstaniu sporów w kwestiach strategicznych lub pomoże w ich rozstrzygnięciu. Jednak pomimo dobrych intencji stron, rozbieżność interesów i różnice kulturowe mogą doprowadzić do sytuacji impasu. Tak jak poprzedzająca zawarcie związku małżeńskiego intercyza może pomóc w opanowaniu skutków rozwodu, tak porozumienie wspólników winno dostatecznie regulować kwestie potencjalnych sporów i ich skutków.

Poniższy hipotetyczny scenariusz „katastrofy” pokazuje trudności, jakie można napotkać przy wychodzeniu z impasu i wykonywaniu postanowień dotyczących rozstrzygnięcia sporów:

Duża międzynarodowa spółka (nazwijmy ją „Spółką Międzynarodową”) wchodzi na rynek energetyczny w jednym z krajów Bliskiego Wschodu. Przepisy prawa miejscowego wymuszają na niej współpracę z partnerem lokalnym, stąd też Spółka Międzynarodowa łączy siły ze wspólnikiem mniejszościowym („Spółką Lokalną”). Porozumienie wspólników pomiędzy Spółką Międzynarodową i Spółką Lokalną stanowi, że w razie zaistnienia „istotnego sporu” pomiędzy wspólnikami, Spółka Międzynarodowa odkupi należący do Spółki Lokalnej udział we wspólnym przedsiębiorstwie po cenie ustalonej przez niezależnego rzeczoznawcę. Niezależny rzeczoznawca powoływany jest przez strony spośród firm audytorskich „wielkiej czwórki”,

a w przypadku braku porozumienia między stronami w tym przedmiocie, rzeczoznawcę wskazuje prezes sądu gospodarczego w Paryżu na wniosek strony, która pierwsza o to wystąpi.

Pomiędzy Spółką Międzynarodową i Spółką Lokalną pojawia się spór dotyczący kontraktu mającego zasadnicze znaczenie dla działalności wspólnego przedsiębiorstwa, w odniesieniu do którego nie ma alternatywnego wykonawcy. Na podstawie porozumienia wspólników Spółka Międzynarodowa stwierdza wystąpienie sytuacji impasu. Składa Spółce Lokalnej ofertę kupna przysługującego jej udziału we wspólnym przedsiębiorstwie oraz proponuje powołanie niezależnego rzeczoznawcy, który dokona wyceny tego udziału, przy czym w obydwu przypadkach działa tu w zgodzie z porozumieniem wspólników.

Spółka Lokalna, nie mając zamiaru sprzedać swojego udziału we wspólnym przedsiębiorstwie, stosuje „strategię partyzancką”, która uniemożliwia szybkie wyjście z impasu. Najpierw Spółka Lokalna odmawia stwierdzenia wystąpienia sytuacji impasu i powołania niezależnego rzeczoznawcy. Następnie kwestionuje upoważnienie prezesa sądu gospodarczego w Paryżu do wskazania niezależnego rzeczoznawcy, powołując się na brak przesłanki zaistnienia sytuacji impasu. Spółka Międzynarodowa wszczyna postępowanie arbitrażowe, a sąd arbitrażowy nakłada na Spółkę Lokalną obowiązek sprzedaży przysługującego jej udziału na rzecz Spółki Międzynarodowej po cenie ustalonej przez niezależnego rzeczoznawcę. Spółka Lokalna odmawia jednak przeniesienia swoich udziałów we wspólnym przedsiębiorstwie, twierdząc że postanowienia dotyczące sytuacji impasu są sprzeczne z krajowymi zasadami porządku publicznego.

Ostatecznie następuje nowelizacja prawa miejscowego, na mocy której kraj, w którym zarejestrowana jest Spółka Lokalna, uzyskuje prawo pierwokupu w przypadku przeniesienia udziałów przez wspólnika lokalnego na rzecz inwestora międzynarodowego. Stąd też, jeżeli Spółka Lokalna ostatecznie zgodzi się na przeniesienie swojego udziału we wspólnym przedsiębiorstwie na rzecz Spółki Międzynarodowej, pierwszeństwo przy tej transakcji przysługuje krajowi, w którym zarejestrowana jest Spółka Lokalna. W takim przypadku Spółka Międzynarodowa będzie zmuszona do zaakceptowania nowego wspólnika, którego sama sobie nie wybrała, tj. skarbu państwa, bez korzystania z ochrony, jaką zapewnia jej porozumienie wspólników.

Po upływie kilku lat impas wciąż trwa.

Aby uniknąć takiego katastroficznego scenariusza, wspólnicy muszą zdefiniować sytuację impasu (A), określić procedurę umożliwiającą im wyjście z takiej sytuacji (B) oraz uwzględnić ograniczenia natury zewnętrznej, które mogą stanowić przeszkodę na drodze wyjścia z impasu (C).

A. Różne rodzaje sytuacji impasu

Priorytety wspólników różnią się w zależności od wielkości posiadanego udziału lub charakteru prowadzonej działalności. Założycielom spółki, którzy następnie przeniesli swój udział większościowy i zachowali status wspólnika mniejszościowego, trudniej będzie zrzec się kontroli nad działalnością podmiotu, który wyrósł z projektu biznesowego. Z drugiej strony, państwo monitorujące inwestycje w spółkę o strategicznym znaczeniu dla jego gospodarki może szukać równowagi pomiędzy

interesami spółki a interesami swoich obywateli i swojej gospodarki jako całości.

W zależności od swoich interesów, wspólnicy negocjują podział uprawnień w ramach spółki na zasadzie *ex ante* oraz określają zasady sprawowania nadzoru właścicielskiego i procesu decyzyjnego, które mają mieć zastosowanie w zarządzaniu wspólnym przedsiębiorstwem i regulować rozstrzyganie sporów. Jak pokazano powyżej, postanowienia o charakterze ogólnym, stwierdzające, że sytuacja impasu ma miejsce w przypadku zaistnienia „istotnego sporu pomiędzy wspólnikami”, nie zapewniają wspólnikom spółki joint venture wystarczającej ochrony. W miejsce takich ogólnych postanowień porozumienie wspólników winno określać konkretne kwestie, które – w przypadku utrzymywania się nierozstrzygniętego sporu pomiędzy wspólnikami – zostaną uznane za sytuację impasu. Zapewni to każdemu ze wspólników możliwość przedstawienia swojego stanowiska w takich kwestiach, przy jednoczesnym podwyższeniu wymogów w zakresie większości głosów potrzebnej do podjęcia decyzji i ewentualnym przyznaniu prawa weta wspólnikowi mniejszościowemu.

Na poziomie zarządu impas pojawia się zazwyczaj przy rozstrzygnięciu następujących kwestii, w sytuacji gdy wspólnicy nie są w stanie uzgodnić i wdrożyć decyzji z nimi związanych: (i) określaniu strategii spółki joint venture oraz zatwierdzaniu kierunków jej strategicznej działalności, (ii) zatwierdzaniu lub wprowadzaniu zmian do różnych budżetów i biznesplanów, (iii) rozstrzygnięciu kwestii związanych ze sprawozdawczością finansową i konsolidacją, (iv) uzgadnianiu strategii finansowej, (v) podejmowaniu decyzji w sprawie zmian

w kapitale zakładowym spółki joint venture i/ lub utworzenia udziałów, emisji obligacji i/ lub instrumentów zamiennych.

Po zdefiniowaniu sytuacja impasu często zostaje powiązana z mechanizmami wyjścia z spółki. Dzięki temu strony nie są zmuszone do wspólnego udziału w projekcie, jeżeli ich stanowiska są tak rozbieżne, że dalsze spory mogłyby doprowadzić do sparaliżowania wspólnego przedsięwzięcia. Mogłoby to co najwyżej zniszczyć inwestycje prowadzone przez każdą z nich. Dlatego też opracowany mechanizm wyjścia z impasu ma kluczowe znaczenie w zakresie sprzyjania działaniu w dobrej wierze i szybkiemu rozstrzygnięciu sporów pomiędzy stronami.

B. Metody wyjścia z sytuacji impasu

Istnieje kilka sposobów umożliwiających wyjście z impasu przy jednoczesnym zachowaniu ciągłości relacji między wspólnikami. W ostateczności, jeżeli strony nie mogą osiągnąć porozumienia w sprawie akceptowalnego rozwiązania, impas może skutkować opuszczeniem spółki joint venture przez jednego ze wspólników.

Odwołanie kierownictwa lub członków władz spółki. Porozumienie wspólników często uprawnia każdego z nich do powoływania określonej liczby członków organów spółki (zarządu, rady nadzorczej czy też dowolnej komisji ad hoc). Stronom może również zostać przyznane prawo powoływania menedżerów spółki joint venture zgodnie z podziałem stanowisk operacyjnych ustalonym w porozumieniu wspólników. Ma to na celu zapewnienie autentycznego zaangażowania każdej ze stron w proces zarządzania spółką oraz zapobieżenie sytuacji, w której jedna

ze stron maskowałaby działania drugiej. Impas może być jednak wynikiem trudności w komunikacji pomiędzy tak powołanymi menedżerami. Przykładowo, może panować przekonanie, że menedżer spółki joint venture nadmiernie sprzyja interesom strony, która go powołała. Zachowanie członka organu spółki reprezentującego daną stronę może sprawiać wrażenie blokowania prac tego organu podczas jego posiedzeń. Komunikację mogą również utrudniać różnice kulturowe. Kwestie tego rodzaju można uregulować w porozumieniu wspólników, którego postanowienia mogą przyznać każdej ze stron prawo zgłoszenia żądania odwołania danej osoby powołanej przez drugą stronę i zastąpienia jej innym kandydatem. Aby zapobiec nadużyciom, możliwość odwołania osoby powołanej przez drugą stronę może zostać ograniczona poprzez sprecyzowanie przyczyn odwołania bądź też wprowadzone może zostać ograniczenie częstotliwości wykonywania takiego prawa, zezwalające na jego wykonywanie nie częściej niż raz w roku.

Kilkustopniowe mechanizmy rozstrzygania sporów (klauzule eskalacyjne). Rozwiązaniem alternatywnym jest uregulowanie kwestii komunikacji interpersonalnej w klauzulach eskalacyjnych. Jeżeli strony nie są w stanie porozumieć się w sprawie rozwiązania sporu na poziomie danego organu, mogą przekazać go do rozstrzygnięcia członkom kierownictwa wyższego szczebla swoich grup (bezpośrednio lub poprzez komisję ad hoc przewidzianą w porozumieniu wspólników). Klauzule eskalacyjne oparte są na założeniu, że jeżeli spór ma charakter jedynie operacyjny i wynika z kwestii komunikacji interpersonalnej, istnieje większe prawdopodobieństwo, że członkowie kierownictwa wyższego szczebla omówią go w sposób

obiektywny i znajdą rozwiązania kompromisowe, w tym poprzez dokonanie zmian personalnych na stanowiskach zajmowanych przez ich przedstawicieli w danym organie lub na stanowiskach kierowniczych. Procedura ta nie będzie jednak skuteczna w przypadku sporu dotyczącego kwestii strategicznych lub finansowych (który może zaistnieć, jeżeli występuje duża dysproporcja pod względem środków finansowych, jakimi dysponują strony) bądź też w przypadku, gdy wspólnik lokalny jest zamożną osobą fizyczną, osobiście uczestniczącą w posiedzeniach danego organu.

Ciągłość działalności. Istotną kwestią w razie zaistnienia sytuacji impasu jest fakt, że spór pomiędzy stronami może zaszkodzić działalności spółki joint venture, szczególnie w sytuacji gdy menedżerów ds. operacyjnych powołały obydwie strony i w codziennych relacjach zazwyczaj nie zgadzają się oni ze sobą. Do szkodliwego wpływu na działalność przyczynić się może kilka czynników - np. brak porozumienia w sprawie strategii marketingowej skutkuje brakiem wdrożenia takiej strategii, brak porozumienia w sprawie finansowania spółki skutkuje brakiem finansowania i starzeniem się infrastruktury spółki wskutek braku modernizacji, brak porozumienia w sprawie wyboru odpowiedniego kandydata na stanowisko kierownicze skutkuje nieobsadzeniem tego stanowiska, a utrzymujący się brak porozumienia w sprawie finansowania wspólnego przedsięwzięcia powoduje problemy finansowe spółki. Przykładowo, spór może powstać, jeżeli wspólnik dysponujący bardzo dużymi środkami opowiada się za finansowaniem spółki joint venture poprzez podwyższanie jej kapitału zakładowego lub poprzez pożyczki od wspólników zamienne na udziały, podczas gdy drugi

wspólnik preferuje finansowanie dłużne ze źródeł zewnętrznych, w celu uniknięcia rozwodnienia kapitału. W celu zminimalizowania ryzyka zniszczenia majątku wskutek sporu pomiędzy wspólnikami porozumienie wspólników może stanowić, że w razie braku porozumienia pomiędzy stronami w kwestii wyjścia z impasu, strony zobowiązują się uzgodnić w dobrej wierze rozwiązanie pośrednie, aby ograniczyć destrukcyjny wpływ sytuacji impasu, oraz głosować za przyjęciem wszystkich związanych z tym decyzji. W sytuacji, gdy (i) w celu zapewnienia uniknięcia przez spółkę joint venture postępowania upadłościowego potrzebne jest dodatkowe finansowanie kapitałem własnym oraz (ii) występuje istotna różnica w poziomie środków finansowych, którymi dysponują wspólnicy, jednym z rozwiązań jest zastrzeżenie, że udziały, które obejmie wspólnik mniejszościowy, zostaną w określonej części opłacone przez wspólnika większościowego, co przyczyni się do zaakceptowania przez wspólnika mniejszościowego decyzji w przedmiocie wyboru tego sposobu finansowania.

Zawieszenie wykonywania umownego prawa weta. Aby zapobiec sytuacjom, w których strony nie są w stanie osiągnąć porozumienia przez długi czas, porozumienie wspólników może przewidywać, że w przypadku niezgodnienia rozwiązania umożliwiającego wyjście z impasu w określonym czasie oraz po odbyciu określonej liczby posiedzeń, wykonywanie prawa weta przysługującego wspólnikowi mniejszościowemu na mocy porozumienia wspólników zostaje zawieszona, a wspólnik mniejszościowy ma możliwość zbycia swojego udziału w spółce joint venture na rzecz wspólnika większościowego. Zawieszenie wykonywania umownego prawa weta pozwoli wspólnikowi większościo-

wemu na samodzielne podjęcie decyzji. Jest to szczególnie korzystne w sytuacji, gdy wspólnikowi mniejszościowemu przysługuje prawo weta w odniesieniu do każdej decyzji, która mogłaby skutkować obniżeniem wartości jego inwestycji, a w szczególności w sytuacji, gdy projekt o charakterze wspólnego przedsiębiorstwa wymaga kontynuacji inwestycji i dodatkowego finansowania w stosunkowo długiej perspektywie czasowej.

Zawieszenie wykonywania prawa głosu. Przepisy prawa miejscowego niejednokrotnie nakładają wymóg określonej większości głosów przy podejmowaniu przez wspólników decyzji zaliczanych do kategorii „nadzwyczajnych”, takich jak decyzja o połączeniu spółki z innym podmiotem czy decyzja w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego. W innych okolicznościach wymagana jest z kolei jednogłośna zgoda wspólników. W takich przypadkach wymogi regulacyjne sprawiają, że przysługujące wspólnikowi mniejszościowemu prawa głosu de facto przynajmniej mu prawo weta. Aby zapobiec trudnościom wynikającym z tej kwestii, porozumienie wspólników może stanowić, że wykonywanie zarówno (i) umownego prawa weta przyznanego wspólnikowi mniejszościowemu jak i (ii) praw głosu przysługujących mu na podstawie dokumentów korporacyjnych zostaje zawieszona, przy jednoczesnym upoważnieniu niezależnej osoby trzeciej do wykonywania – w imieniu wspólnika dopuszczającego się naruszenia – prawa głosu na zgromadzeniach wspólników i posiedzeniach organów spółki. Rozwiązanie takie można również zastosować, jeżeli wspólnik nie zastosuje się do powyższego zobowiązania w zakresie wykonywania prawa głosu, mającego na celu zapewnienie ciągłości działalności spółki.

Rozwiązanie to będzie szczególnie przydatne, gdy – w celu zachowania rentowności spółki – wymagane jest podwyższenie kapitału zakładowego w sytuacji zagrożenia postępowaniem upadłościowym, ponieważ wspólnik mniejszościowy może wówczas odmówić wyrażenia zgody na każdą decyzję skutkującą rozwodnieniem jego udziałów. Jednak należy przy tym upewnić się co do ważności postanowień umownych dotyczących zawieszenia wykonywania prawa głosu przez wspólnika, aby zapewnić ich zgodność z zasadami porządku publicznego i *lex societatis* obowiązującymi w danej jurysdykcji. Trzeba też podkreślić, że rozwiązanie takie, jak również zawieszenie wykonywania prawa weta, może mieć zastosowanie tylko wówczas, gdy wielkości udziałów przysługujących każdemu ze wspólników znacząco się różnią. Jeżeli udział obydwu stron we wspólnym przedsiębiorstwie jest taki sam, istnieje niewielkie prawdopodobieństwo, że którakolwiek z nich wyrazi zgodę na zawieszenie wykonywania przysługujących jej praw głosu w razie zaistnienia sporu. Zawieszenie wykonywania praw może zostać powiązane z mechanizmem wyjścia wspólnika ze spółki, umożliwiającym wspólnikowi, wobec którego zawieszono wykonywanie praw, wystąpienie z żądaniem odkupienia jego udziałów przez drugiego wspólnika w określonym terminie.

Mechanizmy wyjścia wspólnika ze spółki. Rozwiązaniem stosowanym w ostateczności, jeżeli strony nie są w stanie osiągnąć porozumienia, jest opuszczenie spółki joint venture przez jednego z nich. Stąd też porozumienie wspólników może przewidywać kilka mechanizmów wyjścia, zapobiegających sytuacji, w której wspólnicy byliby skazani na dalsze wspólne prowadzenie działalności. W porozu-

mieniu wspólników zawarte więc mogą zostać postanowienia dotyczące opcji kupna i sprzedaży, w celu umożliwienia wspólnikowi większościowemu wykupienia udziału wspólnika mniejszościowego lub w celu umożliwienia wspólnikowi mniejszościowemu zbycia przysługującego mu udziału na rzecz wspólnika większościowego. W sytuacji, gdy nie ma znaczącej różnicy pomiędzy wielkością udziałów przysługujących każdemu ze wspólników spółki joint venture, można skorzystać z klauzuli „rosyjskiej ruletki”, zwanej również klauzulą „kup lub sprzedaj”. Klauzule tego rodzaju, często spotykane w przypadku spółek joint venture, w których wspólnicy posiadają taką samą liczbę udziałów, działają w następujący sposób: każda ze stron jest uprawniona do rozpoczęcia procedury rosyjskiej ruletki. Przy uruchamianiu tej procedury strona, z inicjatywy której to następuje, składa ofertę kupna udziałów we wspólnym przedsiębiorstwie przysługujących drugiej stronie, wskazując cenę, po której jest skłonna udziały te kupić. W odpowiedzi na tę ofertę strona będąca jej adresatem może (i) przyjąć ją i zbyć swoje udziały na rzecz strony, która złożyła ofertę, po cenie tam określonej, lub (ii) odmówić jej przyjęcia, w którym to przypadku jest zobowiązana do odkupienia udziałów we wspólnym przedsiębiorstwie przysługujących stronie, która złożyła ofertę kupna. W tym drugim przypadku obowiązującą ceną sprzedaży za jeden udział jest cena pierwotnie zaoferowana przez stronę, która rozpoczęła procedurę rosyjskiej ruletki. Warto przy tym podkreślić, że klauzule rosyjskiej ruletki zazwyczaj uprzywilejowują stronę posiadającą większe możliwości finansowe, jako że istnieje większe prawdopodobieństwo, że będzie ona w stanie zapłacić wyższą cenę za udziały drugiej strony. Trzeba też zauważyć, że klauzule wyjścia ze spółki mogą zostać wykorzystane przez jedną

ze stron w celu upłynnienia jej inwestycji w ramach wspólnego przedsięwzięcia w przypadkach innych niż przewidziane w uzgodnieniach umownych (poprzez sztuczne stworzenie sytuacji impasu). W zależności od sytuacji stron, klauzule takie mogą stwarzać stronie możliwości „zarobienia” lub – w przypadku strony słabszej – umieścić ją na „fotelu katapultowym”.

Wycena udziałów/akcji. Ważną kwestią powiązaną z opcjami sprzedaży i kupna jest wycena zbywanych udziałów/akcji. W przypadku spółek notowanych na giełdzie cena akcji (powiększona o negocjowalną nadwyżkę ponad cenę nominalną) często stanowi podstawę ustalenia ceny sprzedaży. W przypadku spółek, które nie są notowane na giełdzie, kwestia ta staje się bardziej złożona, ponieważ strony muszą uzgodnić sposób ustalenia wartości godziwej (rynkowej) udziałów/akcji. Dostępny jest szeroki wachlarz możliwości formalnych, lecz poniższe metody zasługują na szczególną uwagę:

Ustalenie ceny w drodze licytacji.

W celu określenia ceny sprzedaży udziałów wspólnika wychodzącego ze spółki joint venture, zorganizowana może zostać licytacja z udziałem samych tylko stron porozumienia wspólników (jeżeli wspólników jest więcej niż dwóch) lub dopuszczająca również udział oferentów zewnętrznych. Metoda ta może nie być korzystna dla wspólnika wychodzącego ze spółki – jeżeli osoby trzecie mają świadomość istnienia sporu między wspólnikami, wzrasta prawdopodobieństwo, że zaproponują niższą cenę.

Ustalenie ceny przez rzeczoznawców.

Każda ze stron wskazuje rzeczoznawcę, który

wyceni udziały mające być przedmiotem sprzedaży. Jeżeli wyceny przedstawione przez rzeczoznawców różnią się o więcej niż 10% lub 15%, rzeczoznawcy wspólnie wskazują trzeciego rzeczoznawcę, który ustali wartość godziwą mieszczącą się w powyższym przedziale. Ewentualnie trzeci z rzeczoznawców wskaże, którą z wycen przedstawionych przez pozostałych dwóch, uważa za wartość godziwą. W celu uniknięcia sporu sądowego dotyczącego powołania rzeczoznawcy, rzeczoznawca powinien zostać możliwie dokładnie wskazany w porozumieniu wspólników, z jednoczesnym wskazaniem innego rzeczoznawcy na wypadek, gdyby pierwszy z nich nie mógł podjąć się zleconego mu zadania. Jeżeli żaden z rzeczoznawców nie może przyjąć zlecenia, strona, która pierwsza podejmie czynności w tym zakresie, będzie upoważniona do zwrócenia się do sądu o powołanie rzeczoznawcy. Porozumienie wspólników winno również stanowić, że raport rzeczoznawcy jest wiążący dla stron, z wyłączeniem przypadków rażącego zaniedbania lub winy umyślnej.

W przypadku spółki notowanej na giełdzie mechanizm wyjścia ze spółki może doprowadzić do wypaczenia motywacji, jeżeli istnieje duże prawdopodobieństwo, że wynikająca z ustaleń umownych cena sprzedaży przy wyjściu ze spółki będzie wyższa lub niższa niż giełdowa cena akcji, co może stać się okazją do przeprowadzenia transakcji arbitrażowych. Dlatego też już sama możliwość skorzystania z sytuacji impasu w celu uruchomienia mechanizmu wyjścia może zachęcać akcjonariuszy do sztucznego stworzenia takiej sytuacji. W działaniach tego rodzaju chodzi o zmuszenie akcjonariusza mniejszościowego do opuszczenia spółki (z perspektywy akcjonariusza większo-

ściowego) lub zobowiązanie akcjonariusza większościowego do odkupienia pakietu akcji akcjonariusza mniejszościowego (z perspektywy tego ostatniego). Aby zapobiec nadużyciom tego rodzaju, strony mogą poczynić uzgodnienia umowne ograniczające ich motywacje do sztucznego kreowania impasu. Rozwiązaniem może być nałożenie sankcji finansowych na stronę doprowadzającą do powstania sytuacji impasu. Trzeba jednak pamiętać, że granica pomiędzy sytuacją impasu, która powstała mimo działania w dobrej wierze, a impasem wynikającym z działania w złej wierze jest często nieostra.

C. Utrudnienia na drodze do wyjścia z impasu

W celu określenia najskuteczniejszego i najszybszego sposobu wyjścia z impasu strony muszą zidentyfikować trudnienia, które mogą napotkać podejmując próbę wyjścia z sytuacji impasu. Dlatego też otoczenie regulacyjne i uwarunkowania gospodarcze, w których przychodzi działać spółce joint venture, jak również jej biznesplan i plan finansowy, muszą zostać poddane analizie i być przedmiotem stosownych ustaleń na etapie tworzenia spółki i negocjowania mechanizmów wychodzenia z impasu. Na kształt porozumienia wspólników wpływ może mieć kilka rodzajów regulacji, z których te spotykane najczęściej zostaną pokrótce omówione w dalszej części niniejszego artykułu.

Stwierdzenie wystąpienia sytuacji impasu. Zaistnienia impasu można się spodziewać w sytuacji braku porozumienia między stronami w sprawie zarządzania spółką. Niekoniecznie musi to oznaczać, że obydwie strony wyrażą zgodę na skorzystanie z mechanizmów wyjścia z impasu. Dzieje się tak dlatego, że postano-

wienia przewidujące takie mechanizmy mogą być mniej korzystne dla jednej ze stron, w zależności od konkretnych okoliczności w danym czasie. Stąd też już samo stwierdzenie wystąpienia impasu może budzić kontrowersje, uniemożliwiając wyjście z takiej sytuacji i stwarzając zagrożenie dla zarządzania spółką. Aby uregulować tę kwestię, strony mogą przewidzieć w porozumieniu wspólników, że spór w kwestii stwierdzenia wystąpienia sytuacji impasu zostanie skierowany do rozstrzygnięcia przez miejscowe sądy. To jednak może odbywać się ze szkodą dla inwestora zagranicznego. Sądy miejscowe mogą bowiem potraktować interesy krajowego wspólnika w sposób bardziej przychylny niż interesy inwestora zagranicznego. W celu stwierdzenia zaistnienia impasu może też zostać wszczęte postępowanie arbitrażowe. W takim przypadku czas trwania postępowania arbitrażowego może mieć wpływ na sytuację finansową spółki joint venture. Jeszcze inną możliwością jest nałożenie kary finansowej na stronę odmawiającą stwierdzenia wystąpienia sytuacji impasu po upływie określonego terminu.

Przepisy prawa dotyczące papierów wartościowych. W przypadku spółek notowanych na giełdzie akcjonariusz nabywający pakiet akcji swojego partnera w spółce joint venture może być zobowiązany do przeprowadzenia obowiązkowej oferty publicznej, w zależności od obowiązującego progu warunkującego ten obowiązek. Wymóg ten wiąże się z dodatkowymi obowiązkami natury finansowej i administracyjnej, które muszą zostać uregulowane już na etapie tworzenia mechanizmów wyjścia z sytuacji impasu. Ma to na celu zapewnienie, że akcjonariusz nabywający pakiet akcji jest zdolny do sfinansowania oferty publicznej

(może być przy tym zmuszony do utworzenia określonych rezerw w swoich księgach rachunkowych) oraz że wprowadzony mechanizm wyjścia z impasu jest zgodny z zasadami notowań i przepisami prawa dotyczącymi papierów wartościowych.

Udział podmiotu lokalnego w strukturze własności. Przepisy prawa miejscowego mogą przewidywać wymóg minimalnego udziału inwestorów lokalnych w strukturze własności spółek zaangażowanych w działalność w sektorze publicznym. Ewentualnie mogą też ograniczać udział podmiotów zagranicznych w strukturze własnościowej takich spółek. Tunezja, na przykład, ogranicza udział podmiotów zagranicznych w strukturze własności spółek działających na podstawie koncesji na świadczenie usług telekomunikacyjnych. Przepisy prawa miejscowego zmuszają grupy międzynarodowe do szukania partnerów wśród inwestorów krajowych. W przypadku gdy wyjściem z impasu miałoby być zbycie przez inwestora krajowego przysługującego mu udziału w spółce joint venture, wspólnik zagraniczny musiałby pozyskać w jego miejsce innego inwestora krajowego. W zależności od perspektyw finansowych spółki joint venture i perspektyw gospodarczych kraju, w którym ona działa, wspólnik zagraniczny może być zmuszony do sprzedaży swojego udziału na rzecz inwestora lokalnego po cenie znacząco zaniżonej.

Ograniczenia w zbywaniu udziałów. Każda zmiana kontroli lub zbycie udziałów w spółce, której powierzono realizację zamówienia publicznego, może wymagać uprzedniej zgody miejscowych organów władzy. Nieuzyskanie takiej zgody może skutkować zablokowaniem zbycia udziałów lub utratą zamówienia publicznego.

To z kolei może opóźnić lub uniemożliwić stronom sprawne wyjście z sytuacji impasu.

Wykonywanie orzeczeń sądów powszechnych lub wyroków arbitrażowych. Niezależnie od postanowień porozumienia wspólników, jedna ze stron może nie wyrazić zgody na sprzedaż swoich udziałów w spółce joint venture jako formę wyjścia z sytuacji impasu. W konsekwencji druga strona może wystąpić do sądu powszechnego lub arbitrażowego o wydanie orzeczenia nakazującego wykonanie postanowień dotyczących wyjścia z sytuacji impasu oraz przeniesienie – zazwyczaj pod rygorem określonej kary – udziałów przysługujących stronie, która nie wyraziła zgody na ich zbycie, i takie orzeczenie uzyskać. Należy jednak zaznaczyć, że w kilku jurysdykcjach samo uzyskanie wyroku arbitrażowego nakazującego przeniesienie udziałów nie wystarczy do spowodowania takiego przeniesienia, ponieważ dodatkowo wymaga ono dopełnienia formalności na poziomie lokalnym. Przykładowo, kilka krajów, w których obowiązuje system prawa stanowionego, wymaga, aby przeniesienie udziałów następowało na podstawie aktu notarialnego. W krajach tych notarialne poświadczenie przeniesienia udziałów będzie wymagało zgody strony zmuszonej do wyjścia ze spółki. Wymóg ten stwarza takiej stronie możliwość dalszego opóźniania swojego wyjścia ze spółki. Gdyby wspólnik taki odmówił dopełnienia formalności, jedynym dostępnym środkiem jest wyegzekwowanie od niego ewentualnych kar. Jeżeli zaś nie posiada on żadnego majątku poza terytorium kraju, w którym jest zarejestrowany, egzekucji nie można przeprowadzić bez uzyskania klauzuli wykonalności. Konieczność uzyskania klauzuli wykonalności spowoduje dalsze opóźnienia i wprowadzi element niepewności, ponieważ

wspólnik może złożyć zażalenie na wydanie klauzuli wykonalności, powołując się w szczególności na zasady porządku publicznego – pojęcie rozumiane bardzo różnie w zależności od jurysdykcji. Tworząc spółkę joint venture strony mogą odnieść się do kwestii tego rodzaju poprzez zawiązanie spółki holdingowej z pozycją dominującą wobec spółki operacyjnej, przy czym taka spółka holdingowa zostaje poddana prawu korzystniejszemu z punktu widzenia formalności, których dopełnienie jest wymagane w celu skutecznego przeniesienia udziałów. Dlatego też należy dokonać porównania systemu prawa stanowionego i prawa precedensowego (ang. common law) oraz dokonać wyboru tego spośród tych dwóch systemów, który jest korzystniejszy pod względem dochodzenia wykonania postanowień dotyczących wyjścia z sytuacji impasu. Jako mechanizmy służące do zmuszenia strony odmawiającej współpracy do przeniesienia swoich udziałów w spółce joint venture na rzecz drugiej strony zastosowane mogą też zostać zastawy na udziałach i mechanizmy escrow.

Nowelizacje przepisów prawa. Chociaż jest to czynnik w zasadzie nie dający się przewidzieć, zmiany w przepisach prawa miejscowego mogą wywierać wpływ na mechanizmy wychodzenia z sytuacji impasu. Tytułem przykładu, prawo pierwokupu w razie zbycia udziałów na rzecz inwestorów zagranicznych może zostać przyznane państwu, w którym zarejestrowana jest spółka joint venture. Również w takim przypadku utworzenie spółki holdingowej z pozycją dominującą wobec spółki joint venture i poddanie jej prawu jurysdykcji oferującej korzystniejsze rozwiązania zapewnia stronom większą ochronę przy wykonywaniu postanowień umownych wynegocjowanych ex ante.

W świetle powyższego nie istnieje jedno uniwersalne rozwiązanie umożliwiające wyjście z impasu w każdych okolicznościach. Na etapie negocjowania umowy konieczne jest poświęcenie czasu na identyfikację potencjalnych czynników ryzyka wynikającego z (i) sytuacji stron, (ii) lokalnych utrudnień natury politycznej i regulacyjnej, (iii) opracowanego dla spółki joint venture biznesplanu i planu finansowego, (iv) kluczowych aspektów harmonogramu dotyczącego rozwoju działalności spółki joint venture. Zalecane jest również przeprowadzenie „testu zderzeniowego”, mającego dać odpowiedź na pytanie, w jaki sposób druga strona może próbować ominąć mechanizm wychodzenia z sytuacji impasu. Po wejściu w życie postanowień dotyczących wyjścia wspólnika ze spółki często trudno jest ustalić, jaką stratę ponosi wspólnik większościowy w sytuacji, gdy wspólnik mniejszościowy odmawia przeniesienia na jego rzecz swoich udziałów w spółce joint venture. Zawarcie w porozumieniu wspólników postanowień dotyczących kar umownych oraz zobowiązań w zakresie przejęcia odpowiedzialności drugiej strony i pokrycia jej kosztów również stanowi skuteczny mechanizm pozwalający na przyspieszenie tej procedury i uniknięcie stosowania działań opóźniających, a także zapewniający, że naruszający je wspólnik zastosuje się do każdego wyroku arbitrażowego nakazującego mu sprzedaż przysługujących mu udziałów w spółce joint venture.

Sprawozdanie z konferencji „Dispute Resolution in M&A Transactions: Tactics, Challenges, Defences” 2nd edition,

6-7 czerwca 2013, Warszawa

■ mec. Agnieszka Wolińska

Adwokat, Kancelaria Woliński i Wspólnicy

W dniach 6 i 7 czerwca 2013 roku w Warszawie odbyła się druga edycja międzynarodowej Konferencji „Dispute Resolution in M&A Transactions: Tactics, Challenges, Defences”. Podobnie jak poprzednia edycja, która odbyła się w 2010 r., tegoroczna Konferencja została zorganizowana przez Sąd Arbitrażowy Lewiatan. Honorowy Patronat objął Minister Spraw Zagranicznych Rzeczypospolitej Polskiej, a partnerami konferencji były: International Court of Arbitration ICC, ICC Polska, ABA Section of International Law oraz ArbitralWomen. Partnerami medialnymi były: TDM Transnational Dispute Management, Swiss Chambers Arbitration Institution oraz Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych. Konferencja została zorganizowana jako część projektu „Konkurencyjność Arbitrażu” współfinansowanego ze środków Unii Europejskiej Europejskiego Funduszu Społecznego.

Przewodniczącą Konferencji była Prezes Sądu Arbitrażowego Lewiatan, dr Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz, która jest jednocześnie pomysłodawczynią całego cyklu i która w swoim powitalnym przemówieniu zapowiedziała, że trzecia edycja konferencji „Dispute Resolution in M&A Transactions” odbędzie się w dniach 28-29 maja 2015 roku w Warszawie. Przemówienia powitalne wygłosili także Artur Nowak-Far, Undersecretary of State for legal and treaty affairs, Ministry of Foreign Affairs of Republic of Poland oraz Henryk Orfinger, w imieniu Polish Confederation of Private Employers Lewiatan. W Konferencji wzięli udział wybitni eksperci z całego świata. Zaprezentowane zostały najnowsze i najważniejsze zagadnienia w sporach M&A rozstrzyganych w arbitrażu w poszczególnych jurysdykcjach, dzięki czemu nie ruszając się z miejsca mieliśmy okazję odbyć podróż dookoła świata i poznać najnowsze

i najważniejsze tematy w sporach M&A rozstrzyganych w arbitrażu.

Pierwszego dnia Konferencji odbyły się cztery panele dyskusyjne na następujące tematy: 1. Hot topics in M&A Arbitration, 2. To Bifurcate or Not to Bifurcate – This and Other Procedural Issues in M&A Arbitration, 3. Shareholders Dispute – Case Study under the Patronage of Dechert LLP and 4. Computation of Damages – Panel of Witness Experts. Uwagi końcowe, podsumowujące pierwszy dzień Konferencji wygłosiła Catherine Kessedjian, z University of Panthéon-Assas, France, która stwierdziła że w ciągu tylko jednego dnia Konferencji mogliśmy poznać najważniejsze zagadnienia wykładane w ciągu roku akademickiego na studiach z Business Law. Po zakończeniu paneli dyskusyjnych uczestnicy Konferencji zaproszeni zostali na wycieczkę w trakcie której mogli zwiedzić Stadion Narodowy, gdzie odbywała się tegoroczna Konferencja, a na którym jeszcze nie tak dawno rozgrywały się Mistrzostwa Europy w piłce nożnej. Wieczorem odbył się bankiet, w trakcie którego przemówienie wygłosił Tomasz Wardyński, z kancelarii Wardyński i Wspólnicy. Drugiego dnia Konferencji poranny panel dyskusyjny dotyczył M&A and Shareholders Disputes in the CEE Region from the Perspective of Arbitral Institutions. Następnie wykład wygłosił Marc Blessing z Bär & Karrer AG, Switzerland. Odbyły się także dwa ostatnie panele dyskusyjne na temat Antitrust Law in M&A Disputes oraz na temat Mandatory Public Law in M&A arbitration.

W trakcie pierwszego panelu, którego moderatorem była Dr Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz, w swoim wystąpieniu w ramach wpro-

wadzenia do dyskusji przedstawiła statystki odnośnie ilości sporów M&A rozstrzyganych w arbitrażu na przestrzeni ostatnich kilkunastu lat. Andrea Carlevaris, (Secretary General, ICC International Court of Arbitration, France) na przykładzie spraw rozstrzyganych przez ICC omówił najistotniejsze kwestie i problemy w rozstrzyganiu międzynarodowych sporów M&A w arbitrażu. Odniósł się do popularności rozstrzygania sporów M&A w arbitrażu oraz specyficznych problemów tego typu sporów. Podkreślił, że spory M&A mogą pojawić się na każdym etapie transakcji, ponieważ transakcje te są złożone i skomplikowane. Tradycyjnie wyróżnia się następujące etapy takich transakcji: pre-signing, post-signing, pre-closing and post-closing. Spory na etapie pre-signing są bardzo rzadko kierowane do arbitrażu, jeśli pojawi się jakiś problem to strony najczęściej próbują dokończyć transakcję, a następnie po jej zamknięciu decydują się na wszczęcie postępowania arbitrażowego. Spory w transakcjach M&A dotyczą przede wszystkim naruszenia klauzul wyłączności i poufności, naruszenia zapewnień i gwarancji (representation & warranties) oraz mechanizmów ustalenia ceny. Nelson Eizirik (Carvalho e Eizirik Advogados, Brazil) omówił najnowsze trendy w prawie arbitrażowym w Brazylii. Wskazał, że prawo brazylijskie pozwala spółkom na zamieszczenie umów arbitrażowych w umowach spółek, a w przypadku spółek notowanych na Brazilian Stock Exchange spółki zobowiązane są do zawarcia umów arbitrażowych w swoich statutach i poddania sporów pod rozstrzygnięcie Arbitration Chamber of the Stock Exchange. Daniel Busse (Allen & Overy, Germany) omówił najnowsze i najważniejsze trendy w arbitrażu w sporach M&A w Niemczech. Wskazał, że większość z omawianych podczas konferencji zagadnień

i problemów proceduralnych jest właściwych dla wszelkich sporów, a nie tylko dla sporów M&A. W swoim wystąpieniu dokonał oceny i porównania procedury expert determination i arbitrażu, pod kątem ich skuteczności w rozstrzygnięciu sporów M&A. Omówił także kwestie odpowiedzialności stron transakcji M&A, sposoby kalkulacji odszkodowań, a także ryzyka i zalety wykorzystywania w transakcjach M&A standardowych warunków umów. Z kolei Penny Madden (Skadden Arps, UK) zaprezentowała aktualne trendy w arbitrażu w prawie brytyjskim. Na przykładzie spraw dotyczących wielomilowych, a nawet bilionowych transakcji M&A omówiła przesłanki uzyskania orzeczenia nakazującego lub zakazującego jednej ze stron podejmowania określonych czynności. Zwróciła uwagę na proarbitrażowe decyzje sądów angielskich, co może wpływać na wybór prawa brytyjskiego jako prawa właściwego w rozstrzygnięciu sporu. Michael Hwang S.C. (Michael Hwang Chambers, Singapore) omówił natomiast rozstrzygnięcie sporów M&A w Azji, gdzie wraz z dynamicznym rozwojem tego regionu obserwujemy wzrastającą liczbę transakcji M&A i sporów które w trakcie takich transakcji powstają. Zwrócił także uwagę na bardzo wysoką liczbę ugód zawieranych w sporach dotyczących M&A.

Drugi panel poświęcony został kwestiom proceduralnym w postępowaniach arbitrażowych w sporach M&A. Panelowi przewodniczyła Mireze Philippe (ICC International Court of Arbitration, France), a w panelu wzięli także udział: Philipp Habegger (Walder Wyss, Switzerland), Paweł Pietkiewicz (White&Case, Poland), Soteris Pittas (Soteris Pittas & Co., Cyprus) oraz Jakob Ragnwaldh (SCC, Mannheimer Swartling, Sweden). W trakcie dyskusji paneliści mieli za zadanie odpowiedzieć

na pytanie czy dzielić postępowanie arbitrażowe czy nie, a także czy rzeczywiście dzielenie postępowania pozwala na skrócenie czasu postępowania oraz zredukowanie kosztów. Paneliści zgodzili się że dzielenie postępowania arbitrażowego nie zawsze skraca czas trwania postępowania arbitrażowego oraz nie zawsze prowadzi do zmniejszenia kosztów postępowania. Dyskutowano także na temat kwestii związanych z procedurą discovery w arbitrażu. Wskazano na różnice w podejściu do tej procedury w zależności od tego czy spór rozstrzygany jest w oparciu o system prawa common law czy civil law, a także na trudności jakie mogą się także pojawić w sytuacji kiedy określone dokumenty powinny zostać ujawnione przez podmiot trzeci, którym w sporach M&A jest najczęściej spółka docelowa lub jej udziały. Szczególną uwagę poświęcono cypryjskim spółkom z międzynarodowym kapitałem. W przypadku takich spółek pewne różnice i trudności rozstrzygnięcia sporu M&A w postępowaniu arbitrażowym mogą pojawić się z uwagi na prawo właściwe mające zastosowanie w konkretnym przypadku. W trakcie panelu omówiono także procedury mające na celu przyśpieszenie rozstrzygnięcia sporu takie jak fast-track arbitration oraz emergency arbitrator. Podkreślono, że są to dwa różne mechanizmy i często mylone ze sobą. Mechanizmy te mogą mieć szczególne znaczenie jeśli spór powstanie w fazie pre-closing, kiedy to szybkość w rozstrzygnięciu sporu ma znaczenie nie tylko dla całej transakcji ale także może wpływać na sytuację finansową stron.

Trzeci panel którego moderatorem był Krzysztof Stefanowicz (Lewiatan Court of Arbitration, Poland) poświęcony był sporom pomiędzy udziałowcami i miał on charakter case study. W panelu wzięli udział: Cecile

Amayen (Telecom-Orange Group, France), François Hellot (Dechert, France) and Xavier Nyssen (Dechert, France). Paneliści na podstawie analizy własnych doświadczeń w sporach, w których rozstrzygnięciu uczestniczyli, wskazali na szczególnie niebezpieczny dla przebiegu transakcji M&A czynnik jakim jest „impas” (deadlock) czyli brak porozumienia pomiędzy stronami, który może spowodować że spór prowadzony jest przez kilka lub nawet kilkanaście lat. Wskazano na możliwe przyczyny impasu takie jak: niewłaściwie przygotowana strategia czy plan transakcji, skutkujące brakiem porozumienia w ich realizacji, a także nieporozumienia w zakresie finansowania oraz co do zakresu praw i zobowiązań poszczególnych stron transakcji.

Czwarty panel dotyczył jednej z najistotniejszych kwestii w sporach czyli zasad obliczania odszkodowań. Przewodniczącym panelu był Julian Lew (Queen Mary University of London, UK), obok niego zasiedli Vladimir Bosiljevac (Harvard University, USA), Anthony Charlton (FTI Consulting, France), Nick Andrews (Grant Thornton, UK) oraz Frank Ilett (Deloitte, UK). W panelu podjęto dyskusje na temat różnicy pomiędzy rozstrzygnięciem sporu M&A w arbitrażu i w sądzie powszechnym. W panelu brali udział eksperci i z ich punktu widzenia nie ma dla nich żadnej różnicy pomiędzy tym czy spór rozstrzygany jest przez sąd arbitrażowy czy przez sąd powszechny, ponieważ dowody na podstawie których będą przygotowywali opinie w obu przypadkach są takie same. Jedynie reguły jakimi oba rodzaje postępowań się posługują mogą wpływać na efektywność pracy eksperta, ułatwiać ją lub utrudniać. Eksperci zwrócili także uwagę na to, że o ile arbitrzy są zobowiązani do przestrzegania reguł

etycznych zawartych w kodeksach etycznych i regulaminach sądów arbitrażowych, o tyle często nie ma identycznych reguł dla ekspertów, zwłaszcza tych powoływanych przez stronę. Eksperti bez względu na to kto ich powołał powinni być bezstronni i niezależni, co nie zawsze ma miejsce jeżeli zostali powołani przez stronę postępowania. Natomiast eksperci powołani przez sąd arbitrażowy powinni posługiwać się takimi samymi regułami postępowania jak arbitrzy. Przykładowo artykuł 21 Regulaminu LCIA zobowiązuje eksperta powołanego przez sąd do zachowania bezstronności i obiektywności. Eksperti powinni w swoich opiniach uwzględniać cały zebrany materiał dowodowy, zarówno ten korzystny jak i nie korzystny dla strony. Część panelu poświęcona została kwestii wyceny transakcji M&A oraz ustaleniu wysokości odszkodowania w przypadku naruszenia postanowień umowy M&A. Transakcje M&A mają m.in. na celu osiągnięcie lepszego wzrostu przychodów, efektywniejsze wykorzystanie kapitału czy zmniejszenie kosztów. Mają doprowadzić do synergii, a więc sytuacji kiedy wynik transakcji jest wyższy niż suma zainwestowanych środków obu stron. Podkreślono, że cena nie zawsze jest równa wartości kupionej rzeczy. Dlatego też ustalenie właściwego odszkodowania w przypadku sporu M&A nie jest rzeczą łatwą i wykorzystuje się do tego szereg różnych kalkulacji w zależności od tego co było przyczyną i przedmiotem sporu.

Podsumowania dyskusji pierwszego dnia Konferencji dokonała Catherine Kessedjian, która stwierdziła że bardzo trudno jest wskazać zagadnienia które byłyby kompletnie inne dla sporów M&A rozstrzyganych w arbitrażu i dla innych sporów arbitrażowych, wskazała

także że znaczną ilość transakcji M&A i sporów z nich wynikających obserwujemy w czasach kryzysu ekonomicznego, który jest niezwykle istotnym czynnikiem i może wpływać także na wysokość odszkodowań zasądzonych w sporach arbitrażowych w transakcjach M&A.

Bezwzględnie obowiązujące normy publiczno-prawne w arbitrażu w sprawach M&A¹

■ Courtenay Griffiths

QC

WSTĘP

W pierwszej kolejności chciałbym podziękować Pani Mecenass Beacie Gessel-Kalinowskiej vel Kalisz za zaproszenie do zabrania głosu na dzisiejszej konferencji, oraz mieszkańcom Warszawy za ciepłe przyjęcie, którego doświadczyłem z ich strony w czasie mojej pierwszej wizyty w historycznym sercu i centrum Europy Środkowej.

Niemniej jednak, włamując się do cudzego domu, zawsze należy mieć się na baczności, jako że właściciel prawdopodobnie pozbawi nas życia, jeśli będzie w pobliżu. Mam nadzieję, że ujdę z życiem, chociaż zabierając głos, dopuszczam się włamania.

Mówię to, ponieważ jestem państwu winien wyjaśnienie – moje doświadczenie w tej dziedzinie prawa, tj. arbitrażu, jest ograniczone. Zdecydowanie więcej wiem o przestępczości, ponieważ zajmuję się nią od ponad 30 lat – nie dosłownie, lecz broniąc tych, którzy dopuszczają się najcięższych i najbardziej haniebnych zbrodni, chociaż z relacji mediów wynika, że największym osiągnięciem w mojej karierze prawniczej było

– o czym często mi się przypomina – przesłuchanie Naomi Campbell – gasnącej lecz wciąż pięknej supermodelki z nieopanowanym problemem kontroli agresji – w charakterze świadka strony przeciwnej, na okoliczność rzekomego otrzymania przez nią „krwawych diamentów” od mojego ówczesnego klienta Charlesa Taylora.

Niemniej jednak, w moim odczuciu, mogę wnieść coś ważnego do tematu naszej konferencji. Moje doświadczenie jako osoby z zewnątrz, nieznającej dziedziny, o której przeanalizowanie zostałem poproszony, zapewnia mi bezwzględną obiektywność. Umożliwia spojrzenie na tę procedurę prawną na takiej samej zasadzie, jak naukowiec ogląda próbkę pod mikroskopem – bez przyjętych z góry założeń czy poglądów.

Ten punkt widzenia podpowiada mi następujący zarys mojego krótkiego wystąpienia, z konieczności skrótowego ze względu na ograniczenia czasowe.

Punkt pierwszy to teza, że podstawowe założenie prawne i praktyczne leżące u podstaw arbitrażu, zgodnie z którym zwiększanie możliwości biznesowych jest czynnikiem

1. Wystąpienie na międzynarodowej konferencji poświęconej promocji arbitrażu, która odbyła się w Warszawie, Polska, w dniach 6-7 czerwca 2013 r.

zasadniczym i nadrzędnym, będzie coraz częściej podważana ze względu na inne istotne czynniki, które ujawniły się w skali globalnej od czasu sporządzonej w 1959 r. Konwencji nowojorskiej.

Krótkie podsumowanie, o co chodzi w procedurze prania brudnych pieniędzy i na co należy być wyczulonym, poruszając się w obszarze międzynarodowego arbitrażu handlowego. W tym w szczególności w przypadku międzynarodowych transakcji M&A.

Następnie przyjrzymy się w skrócie kwestii podatności arbitrażu – ze względu na jego charakter i priorytety – na wpływy i nadużycia grożące mu ze strony bezwzględnych i pozbawionych skrupułów międzynarodowych środowisk przestępczych, działających dla własnego zysku.

Następnie przeanalizujemy obszary rozwoju arbitrażu w przyszłości, z których jeden – jak wynika z mojego doświadczenia i znajomości obecnych tendencji w tym względzie – prawdopodobnie znajdziemy w Afryce, gdzie pazerna żądza pozyskania surowców prowadzi do kolejnej przepychanki o wpływy w podobno niezbadanej głębi Czarnego Kontynentu. A także, oczywiście, bliżej polskich granic – w byłych azjatyckich republikach Związku Radzieckiego.

Na koniec, jeśli czas pozwoli, przedstawię w zarysie autentyczną sytuację, w której rzeczywiste obawy o to, że wyrok arbitrażowy został zmanipulowany przez środowisko przestępcze, unaocznily poziom nadzoru, jaki należy przyjąć w postępowaniach tego rodzaju. Przypadek ten pokazuje i dowodzi, że ten rodzaj postępowania nie umożliwia zapanowania nad kwestiami przestępczości, gdy te się pojawiają.

Perspektywa historyczna

Konwencję nowojorską rozpatrywać należy w jej kontekście historycznym. Celem jej wprowadzenia było wzmocnienie handlu międzynarodowego. Miało to miejsce 14 lat po tym, jak żelazna kurtyna podzieliła spustoszoną wojną Europę. Priorytetem dla Zachodu było wówczas udowodnienie wyższości – w kategoriach intelektualnych i ekonomicznych – wolnorynkowego kapitalizmu jako modelu rozwoju. Natomiast wystarczy już tylko spojrzeć na wzniesiony przez Stalina pałac-pomnik znajdujący się tu, w Warszawie, naprzeciwko Hotelu Intercontinental, żeby zobaczyć ten martwy ciężar, dosłownie, ten dehumanizujący kult zwany socjalizmem demokratycznym, który został narzucony Polakom. Na tym tle zasady i priorytety Konwencji nowojorskiej miały sens. Konwencja hołdowała między innymi następującym zasadom:

- prywatnemu wymiarowi sprawiedliwości, będącemu nieuchronną konsekwencją wolnego rynku,
- elastyczności,
- niemal nieograniczonej możliwości wykonania wyroku.

Natomiast pranie brudnych pieniędzy jako koncepcja prawna i przepisy prawa mające na celu zwalczanie tego zjawiska zaczęły powstawać dopiero 30 lat temu, lecz ustawodawstwo większości krajów świata kryminalizuje już ten proceder i ułatwia odzyskiwanie środków pochodzących z przestępstwa.

Ponadto niemal 30 lat po sporządzeniu Konwencji nowojorskiej z 1959 r. dwie prowadzone przez Stany Zjednoczone kampanie walki z przestępczością stały się motywacją do

rozwoju konkurencyjnych norm, przez co ugruntowały obecność na arenie międzynarodowej innych dominujących kwestii, takich jak proceder prania brudnych pieniędzy. Jedną z tych kwestii dotyczyła poważnych obaw rządów, nie tylko w Stanach Zjednoczonych, jak również instytucji finansowych i innych, co do zakresu zagrożenia, jakie stwarza dla stabilności i bezpieczeństwa przestępczość zorganizowana, a w ostatnich latach także przestępczość gospodarcza.

Pierwszą z powyższych kampanii była „wojna z narkotykami”. Polityka z lat 1988 - 1991 stała się podstawą środków stosowanych obecnie w skali światowej do zwalczania procederu prania brudnych pieniędzy. Zasadniczą obawą, która dała impuls do podjęcia międzynarodowych działań w tym okresie, były niewyobrażalne zyski karteli narkotykowych w Ameryce Południowej i w innych rejonach świata, w połączeniu z obawami, że destabilizujący wpływ ogromnych kwot brudnych pieniędzy doprowadzi do wypaczenia relacji w światowej gospodarce, w szczególności na głównym rynku, na który trafiały te narkotyki, czyli w Stanach Zjednoczonych. Celem prawodawstwa dotyczącego prania brudnych pieniędzy było pozbawienie dostawców tej „nieznacznej” części ich zysków.

Kolejną z tych kampanii była „wojna z terroryzmem”. Zakładany pierwotnie cel zwalczania procederu prania brudnych pieniędzy został teraz rozszerzony na pozbawienie międzynarodowych grup terrorystycznych finansowania, które stanowiło siłę napędową ich działań. Zamachy z 11 września dały impuls do zwiększenia skuteczności środków stosowanych do zwalczania zjawiska prania brudnych pieniędzy.

W konsekwencji przepisy prawa i regulacje mające przeciwdziałać praniu brudnych pieniędzy, stanowiące obecnie część ustawodawstwa i praktyki większości krajów świata, posiadają szereg charakterystycznych cech:

- istnieje wspólny dla wszystkich jurysdykcji kanon środków stosowanych do zwalczania zjawiska prania brudnych pieniędzy, który został zatwierdzony lub przyjęty przez rządy krajów całego świata i który w znacznym stopniu nadał globalną spójność próbom zwalczania procederu prania brudnych pieniędzy,
- ten wspólny kanon środków stosowanych do zwalczania zjawiska prania brudnych pieniędzy oparty jest nie tylko na prawie karnym, lecz również na prawie cywilnym oraz uregulowaniu istotnych rodzajów działalności gospodarczej i wykonywania istotnych zawodów, tak aby zwalczanie i kryminalizowanie prania brudnych pieniędzy możliwe było na każdym etapie,
- uzupełnieniem powyższego, tak na poziomie krajowym jak i międzynarodowym, jest szereg instytucji sektora publicznego i prywatnego, wspierających całokształt podejmowanych działań. Na poziomie międzynarodowym instytucje takie jak Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego czy też Grupa Wolfsberg, jak również ważne instytucje takie jak MFW i Bank Światowy, przyczyniają się do stworzenia standardów branżowych i dobrych praktyk w powyższym obszarze. Na poziomie krajowym ważną rolę przy wytyczaniu szczegółowych kierunków działania w zakresie programów zapewnienia zgodności z zobowiązującymi przepisami prawa i szkoleń odgrywają organizacje

branżowe skupiające przedstawicieli istotnych gałęzi przemysłu i samorządy zawodowe.

Spójność międzynarodowego podejścia do omawianego problemu w dużej mierze wynika z Konwencji wiedeńskiej Narodów Zjednoczonych (z 1988 r.), Rekomendacji 40 + 9 Grupy Zadaniowej ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy (ang. FATF) (utworzonej w 1989 r.) oraz Konwencji Narodów Zjednoczonych z Palermo (z 2000 r.). Te trzy istotne wydarzenia na scenie międzynarodowej doprowadziły do skoordynowania założeń globalnej koncepcji i ugruntowania spojrzenia na proceder prania brudnych pieniędzy z perspektywy międzynarodowej. Ponadto Konwencja Narodów Zjednoczonych z Meridy (z 2003 r.), której głównym tematem było zwalczanie korupcji, również odnosiła się do kwestii prania brudnych pieniędzy.

Obecnie międzynarodowa działalność przestępcza polegająca na praniu brudnych pieniędzy monitorowana jest na podstawie Rekomendacji FATF 40 + 9, opracowanych z inicjatywy G7 zgłoszonej w 1990 r. Obowiązujące rekomendacje dotyczące zwalczania procederu prania brudnych pieniędzy i przeciwdziałania finansowaniu terroryzmu stanowią obecnie integralną część globalnego programu wdrażania koncepcji „zasad dobrego rządzenia” (ang. good governance). Faktem jest, że ponad 189 krajów podpisało do tej pory dokument stanowiący w praktyce, nawet jeśli nie znajdujący odzwierciedlenia w porządku prawnym, globalną konwencję o charakterze zbliżonym do Konwencji nowojorskiej.

Siedziba FATF mieści się w centrali Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju

w Paryżu. Obecnie FATF podlega bardzo słabej kontroli demokratycznej, nadzorowi czy odpowiedzialności, lecz kraje podlegające wymogom FATF w zakresie zwalczania zjawiska prania brudnych pieniędzy lub przeciwdziałania finansowaniu terroryzmu muszą (obowiązkowo) wprowadzić:

- określone uregulowania w zakresie prawa karnego,
- uprawnienia w zakresie egzekwowania obowiązujących przepisów prawa,
- systemy inwigilacji i zatrzymywania danych,
- regulacje dla sektora usług finansowych,
- zgodne z zaleceniami FATF uzgodnienia dotyczące międzynarodowej współpracy policji.

Kraje uczestniczące w programie zwalczania zjawiska prania brudnych pieniędzy lub przeciwdziałania finansowaniu terroryzmu muszą także poddać rygorystycznej ocenie branżowej (przeprowadzanej na zasadzie peer review) swoje krajowe siły policyjne i systemy sądownicze, pod względem ich zgodności z Rekomendacjami. Proces ten, opracowany na podstawie stworzonych przez Bank Światowy i MFW programów oceny sektora finansowego, znacząco rozszerza zakres Rekomendacji, poprzez wprowadzenie niezwykle szczegółowych zaleceń, zawierających ponad 250 kryteriów, w zakresie środków, które kraje zobowiązane są wprowadzić, aby spełnić wymogi Rekomendacji 40+9. W zamian za spełnienie wymogów FATF dane państwo zyskuje opinię kraju oferującego bezpieczne warunki prowadzenia działalności gospodarczej, natomiast sankcją za ich niespełnienie jest etykieta kraju „odmawiającego współpracy” i odpływ międzynarodowego kapitału.

Pytanie, które teraz zadam, brzmi następująco: co powinno być priorytetem – Konwencja nowojorska oraz rozwój gospodarczy i ekonomiczny, czy też realne obawy w kwestii prania brudnych pieniędzy i nowa „konwencja”, która powstała w reakcji na te obawy? Mamy tu do czynienia z oczywistym ścieraniem się dwóch koncepcji i konflikt ten będzie musiał zostać rozwiązany.

Czym jest pranie brudnych pieniędzy?

Czym więc jest proceder prania brudnych pieniędzy? Jeden z angielskich sędziów z długoletnim doświadczeniem zdefiniował to zjawisko w następujący sposób: „W swojej typowej postaci, proceder prania brudnych pieniędzy pojawia się wówczas, gdy przestępcy czerpiący zyski z przestępczej działalności podejmują próbę wprowadzenia tych zysków do legalnego obrotu w sektorze finansowym, z zamiarem ukrycia rzeczywistego pochodzenia takich środków. Ich celem jest uniknięcie ścigania za przestępstwa, które popełnili, i konfiskaty środków pochodzących z przestępstwa.”

Podatność arbitrażu na nadużycia

Pomimo oczywistych korzyści dla biznesu, jakie oferuje arbitraż jako sposób rozstrzygnięcia sporów, należy przyjąć do wiadomości, iż jest to środek wymierzania sprawiedliwości, którego działanie wiąże się z dwoma głównymi czynnikami sprawiającymi, że staje się on podatny na nadużycia ze strony przestępców.

Istnieją ograniczone możliwości zaskarżenia wyroku arbitrażowego, przez co nietatwo jest doprowadzić do uchylecia błędnej decyzji, jeżeli została już podjęta.

Poufny charakter postępowania ogranicza możliwość niezależnego zewnętrznego nadzoru. Cechą immanentną jest tu brak transparentności.

Można zrozumieć, dlaczego poufność postępowania arbitrażowego łagodzi uzasadnione obawy środowisk biznesowych. Ich przedstawiciele nie chcą „prać swoich brudów” na forum publicznym. Jednakże przesłania to fakt, że postępowanie może zostać wykorzystane również do celów mniej legalnych. Widać więc, dlaczego postępowanie arbitrażowe mogłoby stać się - dla pewnych podmiotów gospodarczych, które dopuściły się przestępstwa – ulubionym sposobem rozstrzygnięcia sporów, a co ważniejsze, widać też, że strony takiego „sporu” mogłyby po prostu wykorzystać arbitraż jako środek prania brudnych pieniędzy, pozorując fikcyjny spór i uzyskując niepodlegający kontroli wyrok, a przez to uzyskując pozornie „czyste” środki pieniężne.

Stąd też Grupa Zadaniowa ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy zaleca między innymi instytucjom finansowym, aby: „...szczególną uwagę zwracały na wszelkie skomplikowane, nietypowe transakcje oraz wszelkie nietypowe schematy transakcji, które nie mają wyraźnego celu gospodarczego lub widocznego celu zgodnego z prawem. Kontekst i cel takich transakcji powinien być w jak największym stopniu analizowany, finansowanie ustalone na piśmie, a informacje o takim charakterze dostępne właściwym organom i upoważnionym audytorom”.

Ponadto, poza wydawaniem rekomendacji, Grupa Zadaniowa ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy sporządziła również listę krajów zwalczających pranie brudnych pieniędzy

w niedostatecznym stopniu. Ma ona szczególne znaczenie w kontekście międzynarodowych fuzji i przejęć.

Przyszłe wyzwania

W okresie kilku kolejnych lat wyzwania te zyskają naglący charakter i staną się przedmiotem zainteresowania. Postęp gospodarczy mający miejsce w kilku regionach Afryki i byłych azjatyckich republikach Związku Radzieckiego prawdopodobnie znacznie przyspieszy w tym okresie. Spory dotyczące ropy naftowej, gazu, wód śródlądowych i innych bogactw naturalnych staną się głównymi obszarami rozwoju arbitrażu. (Rozwinąć).

Postępując się Afryką jako przykładem – pamiętać należy, że jest to kontynent z długą, trwającą od wielu dekad, historią korupcji i sprzeniewierzenia państwowych aktywów przez tzw. „osoby na eksponowanych stanowiskach politycznych”. Termin ten obecny jest w leksykonie obowiązujących w różnych częściach świata uregulowań prawnych w zakresie zwalczania prania brudnych pieniędzy. Jak wszyscy wiemy, łapownictwo jest jednym z największych problemów tego kontynentu. Fakt ten mógłby mieć w kolejnych latach negatywny wpływ na istotną część działań podejmowanych w obszarze arbitrażu, szczególnie że żądania zniesienia tajemnicy bankowej doprowadzają do ujawnienia i zajęcia zysków pochodzących z nielegalnych źródeł, w związku z czym poszukiwane są bezpieczniejsze miejsca do ich dalszego ukrywania. Zasada Caveat emptor nawet w części nie opisuje pułapek czyhających na nieostrożnych.

Konkretny przykład

W wydanym wyroku arbitrażowym przewidziano określony sposób wykonania umowy opcji

między Spółką A i Spółką B. W szczególności, wyrok wydany został na korzyść Spółki A i nakazywał Spółce B zapłatę kilku milionów dolarów w zamian za uzyskanie procentowego udziału w kapitale zakładowym Spółki C.

Umowa opcji określała szczegółowy mechanizm przeprowadzenia transakcji sprzedaży akcji. Zgodnie z jednym z wymogów Spółka C miała podjąć uchwałę zatwierdzającą sprzedaż i przeniesienie akcji przez Spółkę A na Spółkę B, oraz wydać nowy dokument akcji.

Co się dzieje w tej sytuacji, jeżeli istnieją przekonujące dowody na to, że: transakcja, w ramach której Spółka A nabyła akcje w Spółce C stanowiła część zmyślenia przestępczej mającej na celu oszukanie rządu danego kraju, przez co: przeprowadzenie transakcji sprzedaży akcji na mocy umowy opcji skutkowałoby zrealizowaniem przez Spółkę A części zysków pochodzących z tej zmyślenia przestępczej, ponieważ zatwierdzając przeniesienie akcji, Spółka C ułatwiłaby proces „wyprania” tych środków pieniężnych lub pomogłaby w jego przeprowadzeniu.

Czy spółka C mogłaby pójść do sądu i powiedzieć: nie powinniśmy być zobowiązani do przeniesienia tych akcji, ponieważ czyniąc to, przystąpilibyśmy do zmyślenia przestępczej naruszającej przepisy prawa w zakresie zwalczania procederu prania brudnych pieniędzy?

Jak zdążyli się państwo zorientować, w sytuacji takiej sąd mógłby:

- zdecydować o pierwszeństwie Konwencji nowojorskiej, przyznając w ten sposób oko na kwestie prania brudnych pieniędzy, lub
- zdecydować o pierwszeństwie nowej

globalnej normy odnoszącej się do prania brudnych pieniędzy, przez co ochroniłby Spółkę C przed ewentualną odpowiedzialnością karną, lecz takie rozstrzygnięcie – ułatwiłoby Spółce B podważenie wyroku arbitrażowego.

Przykład ten jest ilustracją wspomnianego wcześniej konfliktu pomiędzy dwiema globalnymi normami. Jaką decyzję powinien podjąć sąd, gdy staje przed takim dylematem?

Wnioski

Działając pod coraz większą presją, organy państwowe poszukują wsparcia ze strony sektora prywatnego i dążą do nawiązania z nim współpracy w zakresie zapobiegania, kontrolowania i ograniczania działalności przestępczej i wyrotowej. Fakt, że sektor finansowy, szczególnie na Zachodzie, znalazł się na krawędzi załamania, również spowodował zasadnicze zmiany w organizacji systemu nadzoru i treści regulacji. Uwidocznił też ograniczenia tradycyjnych praktyk i modeli sprawowania nadzoru nad przestrzeganiem prawa, pod względem dostępnych środków i w innych obszarach. Powstanie nowych i – w niektórych przypadkach – niekonwencjonalnych modeli współpracy między organami ochrony porządku publicznego, organami regulacyjnymi oraz przedstawicielami środowisk zawodowych i biznesowych nieuchronnie wydobędzie na światło dzienne szereg kwestii. Fakt ten może okazać się kłopotliwy dla biznesu i niekorzystny dla arbitrażu, ale – w mojej ocenie – w nadchodzących latach będzie przedmiotem ważnej debaty.

Raport z Panelu "Arbitraż a Prawo konkurencji"

■ Jana Plananova-Latanowicz

Centrum Europejskie na Uniwersytecie Warszawskim

Rozpoczęcie piątego panelu zostało poprzedzone wystąpieniem Pana Marca Blessinga. Omówił on wzajemne zależności pomiędzy arbitrażem i unijnym prawem antymonopolowym (tj. art. 101 i 102 TFUE). Jak wspominał, do chwili obecnej funkcję arbitra pełnił w ponad 50 postępowaniach arbitrażowych w sprawach o naruszenie prawa konkurencji. Jego doświadczenie wskazuje, że istnieją trzy możliwe scenariusze łączenia przedsiębiorców, w których napotykamy kwestie antymonopolowe o znaczeniu nadrzędnym. Pierwszym z nich są sytuacje, w których porozumienia wertykalne dotyczące dystrybucji, zawarte przez spółkę (przejmowaną/docelową) mogą naruszać zakaz zawarty w art. 101 ust. 1 TFUE. W konsekwencji określone postanowienia umowne będą od początku nieważne. Ponadto prawnicy specjalizujący się w fuzjach i przejęciach muszą być świadomi istnienia tych kwestii, jako że mogą one prowadzić do wszczęcia dochodzenia Komisji Europejskiej. Nietrudno wyobrazić sobie sytuację, w której po sfinalizowaniu transakcji Komisja nakłada grzywnę na spółkę przejmowaną. Zdecydowanie mniej kosztowne jest zidentyfikowanie takich problemów na etapie przeprowadzania badania due diligence i poczynienie stosownych zastrzeżeń w umowie M&A.

Drugi scenariusz odnosi się do współpracy horyzontalnej. Konkurencyjne ze sobą spółki nieposiadające pozycji dominującej podejmują decyzję o połączeniu swoich działań i utworzeniu podmiotu typu joint venture. W wyniku tego powstać może wspólne przedsiębiorstwo o charakterze koncentracyjnym (tj. o pełnym zakresie funkcji) które podlega regulacjom w zakresie kontroli koncentracji lub nawiązana może zostać współpraca w określonych dziedzinach (badania i rozwój (R&D), wspólna produkcja, wspólna dystrybucja). Dla prawników specjalizujących się w fuzjach i przejęciach scenariusz ten stanowi jeszcze większe wyzwanie, ponieważ naruszenie art. 101 ust. 1 TFUE w stosunkach horyzontalnych może prowadzić do nałożenia przez Komisję Europejską grzywny w wyższej kwocie oraz powodować nieważność istotnych postanowień umownych i roszczeń odszkodowawczych ab initio i ex lege.

W trzecim scenariuszu zadaniem prawników specjalizujących się w fuzjach i przejęciach jest dokonanie oceny transakcji ze spółką dominującą w świetle postanowienia art. 102 TFUE. Transakcja może stanowić nadużycie pozycji dominującej nawet wówczas, gdy nie podlega unijnym regulacjom w zakresie kon-

troli łączenia.

Wszystkie trzy powyższe scenariusze mogą potencjalnie wymagać zajęcia stanowiska w postępowaniach arbitrażowych dotyczących sporów związanych z transakcjami M&A. Istotę wystąpienia Pana Blessinga może streścić w swego rodzaju pytaniu skierowanym do prawników specjalizujących się w fuzjach i przejęciach, a mianowicie: czy są państwo w stanie rozpoznać klauzule antykonkurencyjne, napotykając je w umowie lub innych dokumentach spółki? Ograniczenia konkurencji mogą wynikać nie tylko z zamierzonego działania spółki (ograniczenia przedmiotowe), lecz mogą również stanowić niezamierzony efekt uboczny jej polityki gospodarczej. Spółka w równym stopniu odpowiada za obydwa te rodzaje ograniczeń (różnica między nimi ma znaczenie wyłącznie z punktu widzenia polityki nakładania kar). Zazwyczaj w środowiskach biznesowych obserwuje się pewien opór wobec stosowania prawa konkurencji, a wielu menedżerów spółek postrzega „twarde” ograniczenia jako pełnoprawną formę „organizowania rynku”.

Jeśli chodzi o egzekwowanie przestrzegania zasad konkurencji, Marc Blessing zasygnalizował trzy możliwości: po pierwsze, złożenie skargi do organu odpowiedzialnego za konkurencję. Procedura ta jest skuteczna, lecz z punktu widzenia roszczeń prywatnoprawnych nie przynosi istotnych efektów. Pozostałe dwie możliwości oparte są na egzekwowaniu prawa konkurencji na drodze prywatnoprawnej (ang. private enforcement). Powód może – w przypadku braku klauzuli arbitrażowej – wnieść powództwo do sądu powszechnego lub – w przypadku gdy klauzula arbitrażowa istnieje – wszcząć postępowanie arbitrażowe. Bardzo

niewielu sędziów sądów powszechnych posiada przygotowanie w dziedzinie prawa konkurencji. Z drugiej zaś strony, wielu arbitrów posiada szerokie doświadczenie w rozstrzyganiu sporów z zakresu prawa antymonopolowego. Są oni gotowi zmierzyć się z roszczeniami zgłaszanymi przez strony w kategoriach argumentacji opartej na prawie konkurencji. Szczególnie w przypadku transakcji M&A o charakterze złożonym, arbitraż oferuje bardziej przewidywalny wynik postępowania.

W umowach jakiego rodzaju kwestie antymonopolowe mają znaczenie? Istnieje tylko jeden rodzaj umów, które nie wiążą się z absolutnie żadnymi problemami ani utrudnieniami, tj. umowy sprzedaży bezpośredniej. Pozostałe rodzaje umów stwarzają trudności na gruncie prawa konkurencji. Do umów tych należą: ogólne warunki prowadzenia działalności gospodarczej, umowy dostawy (w tym programy rabatowe), umowy o pracę, umowy R&D, umowy pośrednictwa i dystrybucji, umowy wspólnego przedsięwzięcia, umowy franczyzy, umowy licencyjne i umowy transferu technologii, umowy dotyczące korzystania z know-how, transakcje M&A (w tym transakcje na udziałach/akcjach i aktywach), porozumienia akcjonariuszy/wspólników oraz wszelkie rodzaje umów o finansowanie. Wszystkie te rodzaje umów wiążą się z ryzykiem naruszenia przepisów prawa konkurencji, które może zostać podniesione w postępowaniu przed sądem powszechnym lub arbitrażowym. W tym kontekście spółka powinna więc zbierać i przechowywać dane rynkowe na wypadek sporu, który może zaistnieć w perspektywie kolejnych kilku lat.

Piątemu panelowi przewodniczył Marc Blessing, który omówił stosowanie prawa

konkurencji w sporach M&A. Pierwszym prelegentem był Gordon Blanke z Kancelarii Habib Mulla w Zjednoczonych Emiratach Arabskich, a jego wystąpienie poświęcone było arbitrażowi w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych nałożonych na mocy decyzji Komisji Europejskiej dopuszczających łączenie przedsiębiorców. Przyznał on, że kwestia ta ma charakter bardziej teoretyczny niż praktyczny, jako że postępowania arbitrażowe w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych nie toczą się zbyt często. W pismach branżowych, w tym w *Global Arbitration Review*, odnotowano tylko kilka takich przypadków. Arbitraż w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych ma znacznie bardziej strategiczne. Postępowania arbitrażowe w sprawach o naruszenie zobowiązań unijnych mogą wynikać z zobowiązań behawioralnych w zakresie zapewnienia dostępu, określonych w decyzjach Komisji Europejskiej uznających koncentrację za zgodną ze wspólnym rynkiem, podjętych na podstawie art. 6 lub art. 8 Rozporządzenia nr 139/2004 w sprawie kontroli łączenia przedsiębiorstw, lub z decyzji Komisji wydanych zgodnie z art. 7 i art. 9 Rozporządzenia nr 1/2003 w sprawie wprowadzenia w życie reguł konkurencji ustanowionych w art. 81 i 82 Traktatu. W obydwu przypadkach celem nałożenia zobowiązania o charakterze behawioralnym jest zapewnienie dostępu do urządzeń kluczowych kontrolowanych przez nowopowstały podmiot. W ramach ogólnych założeń swojej polityki Komisja Europejska dopuszcza zobowiązania o charakterze behawioralnym tylko wówczas, gdy zastosowanie zobowiązań strukturalnych okazuje się być nieskuteczne lub niemożliwe. Zobowiązanie behawioralne jest zobowiązaniem podmiotu powstałego w wyniku łączenia w zakresie zapewnienia beneficjentom

będącym osobami trzecimi (podmiotami konkurencyjnymi) dostępu do urządzeń kluczowych na uczciwych, zasadnych i niedyskryminujących warunkach (ang. FRAND). Poprzez dopuszczenie arbitrażu Komisja Europejska przekazuje rynkowi upoważnienie do monitorowania środków tego rodzaju i zobowiązań długoterminowych. Zobowiązania do poddania się arbitrażowi stanowią więc część decyzji podejmowanej przez Komisję. Z prawnego punktu widzenia stanowią one jednostronną nieodwołalną ofertę arbitrażu, składaną przez podmiot powstały w wyniku łączenia każdego z podmiotów z nim konkurujących, który wywodzi swoje prawa z pakietu zobowiązań przyjętego na mocy decyzji uznającej koncentrację za zgodną ze wspólnym rynkiem. W przypadku zaistnienia sporu wynikającego z realizacji danego pakietu zobowiązań, beneficjent może powołać się na postanowienie dotyczące arbitrażu i wszcząć postępowanie arbitrażowe przeciwko podmiotowi, który powstał w wyniku łączenia. Organy wymiaru sprawiedliwości UE na ogół traktują zobowiązania o charakterze behawioralnym w połączeniu z zobowiązaniami do poddania się arbitrażowi na równi z zobowiązaniami strukturalnymi. Od roku 1992 do chwili obecnej przyjętych zostało 65 zobowiązań do poddania się arbitrażowi, co stanowi 20% łącznej liczby wydanych decyzji zezwalających na łączenie przedsiębiorców. Zobowiązania do poddania się arbitrażowi są w istocie przeniesionym na wyższy poziom mechanizmem rozstrzygania sporów (gdzie etapem, na którym podejmowana jest próba rozstrzygnięcia polubownego, poprzedzającym postępowanie arbitrażowe, jest rozstrzygnięcie sporu przez biegłego lub mediacja). Zapewne z tego właśnie powodu doniesień o postępowaniach arbitrażowych jest tak niewiele. Przypuszczalnie

stronom udaje się zakończyć spór przed przekazaniem go do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu, a zobowiązanie do poddania się arbitrażowi ma skutek zniechęcający.

Zobowiązanie do poddania się arbitrażowi jest zwykle powtarzane w umowie implementacyjnej, zawieranej pomiędzy podmiotem powstałym w wyniku łączenia a beneficjentem. Zawarcie zobowiązania do poddania się arbitrażowi w umowie implementacyjnej czyni ją właściwym instrumentem prywatnoprawnym do rozstrzygania sporów. W ten sposób jednostronne zobowiązanie do poddania się arbitrażowi zostaje przekształcone w wiążącą dla obydwu stron umowę o arbitraż.

Mniej rozpowszechnione są zobowiązania do poddania się arbitrażowi zaciągnięte zgodnie z Rozporządzeniem nr 1/2003. Do chwili obecnej Komisja wydała około 6 decyzji na mocy art. 101 lub 102 TFUE, w których zastosowano zobowiązania do poddania się arbitrażowi.

Natomiast w podziale na sektory gospodarki, zobowiązania do poddania się arbitrażowi spotyka się głównie w tych branżach, w których kluczową rolę odgrywa dostęp do sieci, tj. w sektorze lotniczym, kolejowym, informatycznym, telekomunikacyjnym i paliwowym.

Kolejnym prelegentem w ramach panelu była Anna Maria Puksztó z Kancelarii Dentons, Polska. Tematem jej wystąpienia były wzajemne relacje pomiędzy wspólnotowymi regulacjami w zakresie pomocy publicznej (art. 107 TFUE) i arbitrażem. Do niedawna kwestia ta nie cieszyła się dużym zainteresowaniem, ponieważ generalnie uważano, że brak jest

punktów stykowych między tymi dwoma aspektami. Jednakże praktyka pokazuje, że arbitraż nie jest wolny od kwestii pomocy publicznej. Dotyczy to zarówno arbitrażu inwestycyjnego jak i arbitrażu handlowego. Ponadto transakcje M&A mogą same w sobie stanowić formę pomocy publicznej. Transakcje na aktywach, transakcje na udziałach/akcjach, fuzje czy restrukturyzacje mogą być środkiem do przekazania pomocy publicznej danemu przedsiębiorstwu. Szeroki zakres kwestii, na które może natrafić sąd arbitrażowy, sprowadza się do dwóch fundamentalnych pytań: po pierwsze, jakie są skutki prawne przyznania niedozwolonej pomocy publicznej w ramach transakcji M&A? Czy mogłoby to być zasadną przyczyną odmowy wykonania takiej transakcji przez stronę lub nawet stanowić podstawę nieważności czy niewykonalności transakcji? Po drugie, jakie są potencjalne skutki cywilnoprawne wystąpienia przez Komisję z żądaniem zwrotu niedozwolonej pomocy publicznej przyznanej spółce przejmowanej przed sfinalizowaniem transakcji M&A?

Jeśli chodzi o pierwszą z powyższych kwestii, zarzut, że dana transakcja M&A wiąże się z udzieleniem niedozwolonej pomocy publicznej może posłużyć jednej ze stron tej transakcji za pretekst do uwolnienia się od zobowiązań umownych. W szczególności państwo członkowskie może odmówić wykonania umowy i podnosić, że wykonanie takiej stanowiłoby niedozwoloną pomoc. W takiej sytuacji sąd arbitrażowy może być zmuszony do ustalenia, czy fakt ten stanowi zasadną przyczynę odmowy wykonania. Musi zdecydować, czy umowa jest nieważna czy tylko w całości lub w części nieskuteczna. W swoim niedawnym wyroku wydanym w sprawie C-275/10 *Residex*

Capital IV CV przeciwko Gemeente Rotterdam, Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej (w poprzednim stanie prawnym zwany Europejskim Trybunałem Sprawiedliwości) wyraził opinię, że stwierdzenie nieważności winno być sankcją stosowaną tylko w ostateczności. Jeżeli państwo może odzyskać udzieloną pomoc publiczną przy zastosowaniu innych środków, powinno je zastosować w pierwszej kolejności.

Natomiast co do drugiej kwestii, powstaje pytanie, czy od kupującego można dochodzić zwrotu pomocy publicznej przyznanej podmiotowi przejmowanemu przed sfinalizowaniem transakcji M&A. Sytuacja taka może zaistnieć w przypadku spółek przejmowanych, które zostały w przeszłości sprywatyzowane. W ocenie prelegentki, odpowiadając na to pytanie, należy wziąć pod uwagę cenę zapłaconą przez kupującego. Jeżeli cena zapłacona za spółkę przejmowaną była ceną godziwą, kupujący nie powinien ponosić żadnej odpowiedzialności. Unijna zasada rozszerzenia odpowiedzialności i objęcia nią kupującego może prowadzić do powstania – po zamknięciu transakcji – sporów, które ostatecznie mogą zostać przekazane do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu. Rozpatrując takie spory, sąd arbitrażowy winien uwzględnić zakres przeprowadzonego badania due diligence i dokumentów udostępnionych kupującemu. Zadaniem sądu arbitrażowego jest ustalenie, czy kupujący jest uprawniony do otrzymania odszkodowania lub obniżki ceny, czy też przysługuje mu prawo do odstąpienia od umowy na podstawie koncepcji prawnych takich jak oszustwo. Z drugiej strony, jeżeli strony przewidziały ewentualność zwrotu pomocy publicznej w umowie M&A (w odniesieniu do obniżki

ceny), postanowienia te mogą mieć zastosowanie w postępowaniu arbitrażowym.

Druga część wystąpienia poświęcona była kwestiom pomocy publicznej w arbitrażu inwestycyjnym. W toku prywatyzacji przedsiębiorstw w Europie Środkowo-Wschodniej kupującym oferowano różne zachęty (zazwyczaj w formie połączenia różnych środków pomocy publicznej), jak również ochronę na mocy dwustronnych umów inwestycyjnych. Po przystąpieniu tych krajów do UE zachęty takie mogą potencjalnie okazać się sprzeczne ze wspólnotowym prawem konkurencji. Jednak dostosowanie tych zachęt do prawa wspólnotowego może być postrzegane jako zmiana warunków, w których inwestycja została zrealizowana. Kwestie te były przedmiotem wyroku (w sprawie AES przeciwko Republice Węgierskiej) wydanego zgodnie z Traktatem w sprawie Karty Energetycznej w postępowaniu arbitrażowym prowadzonym przez Międzynarodowe Centrum Rozstrzygania Sporów Inwestycyjnych (ICSID), w odniesieniu do mechanizmu cenowego który – po przystąpieniu do UE – stał się sprzeczny z przepisami prawa wspólnotowego. W wyroku tym sąd arbitrażowy uznał, że wspólnotowe przepisy w zakresie pomocy publicznej stanowią nie tylko część umowy międzynarodowej, lecz również prawa krajowego. W konsekwencji inwestor przegrał sprawę. Stwierdzono, że sprawy dotyczące pomocy publicznej coraz częściej są przedmiotem postępowań arbitrażowych, a w procesie orzekania arbitry winni stosować kryterium prywatnego inwestora.

Jean-Claude Najjar z Kancelarii Curtis Mallet-Prevost Colt & Mosle przedstawił swoje poglądy na temat stosowania prawa konkurencji i arbitrażu, wynikające z jego długoletniego

doświadczenia zawodowego na stanowisku dyrektora departamentu prawnego spółki GE. Podkreślił on, że sytuacja wewnętrznych prawników spółki w sprawach antymonopolowych jest niezwykle trudna, ponieważ prawo wspólnotowe, jak również obowiązujące w wielu państwach członkowskich prawo krajowe, pozbawia ich w takich postępowaniach ochrony prawnej. Jeśli chodzi o stosowanie prawa konkurencji w spółkach, kluczowym zadaniem prawnika wewnętrznego jest identyfikacja czynników ryzyka oraz stworzenie odpowiedniej ochrony (zazwyczaj przyjmującej postać programu zapewnienia zgodności z obowiązującymi wymogami i przepisami). Ponadto omówił warunki, w których w praktyce sporządza się klauzulę arbitrażową i dokonuje wyboru prawa właściwego w umowach M&A. Odnosząc się do stosunkowo dużej liczby klauzul patologicznych w umowach, nazwał prawników wewnętrznych spółek najslabszym ogniwem transakcji. Z uwagi na fakt, iż klauzule te są uzgadniane na najpóźniejszym możliwym etapie negocjacji, są one raczej wynikiem działania na zasadzie „kopiuj – wklej” niż świadomej decyzji.

W odniesieniu do stosowania prawa konkurencji w arbitrażu, wskazał, że interwencja Komisji w charakterze amicus curiae odbywa się ze szkodą dla poufności postępowania arbitrażowego, ponieważ włączenie się Komisji do postępowania w dowolnym charakterze nieuchronnie budzi zainteresowanie opinii publicznej. Nawiązując do swojego doświadczenia, Jean-Claude Najjar zakwestionował pogląd, że przewagą arbitrażu nad sporem sądowym jest jego szybkość. Z drugiej strony, wyraził też opinię, że główna zaleta arbitrażu przejawia się w tym, że arbitry na ogół starają się nakłonić strony do zawarcia ugody, gdy tylko widzą po

temu sposobność. Ugoda umożliwiła spółkom wznowienie stosunków gospodarczych łączących je ze stroną przeciwną, i to właśnie ten fakt stanowi o atrakcyjności arbitrażu.

Mark Kantor, ostatni z prelegentów w ramach panelu, omówił kwestię środków zaradczych z punktu widzenia prawa konkurencji obowiązującego w USA. Najbardziej charakterystyczną cechą systemu amerykańskiego jest częściowe pokrywanie się zakresów jurysdykcji kilku niezależnych agencji i głównego organu ds. konkurencji (tj. Sekcji Antymonopolowej Departamentu Sprawiedliwości USA). Tytułem przykładu przedstawił sprawę wspólnego przedsięwzięcia w sektorze mediów, które mogło mieć niekorzystny wpływ na dostęp do urządzeń kluczowych po stronie beneficjentów będących osobami trzecimi (podmiotów konkurencyjnych). Obydwa zaangażowane w sprawę organy ds. konkurencji, tj. Departament Sprawiedliwości USA i Federalna Komisja Łączności (FCC), opowiedziały się za „arbitrażem bejsbolowym” (arbitrażem ostatecznej oferty) jako sposobem zabezpieczenia wykonania zobowiązań o charakterze behawioralnym. W obydwu rodzajach arbitrażu arbiter musi dokonać wyboru jednej z dwóch konkurujących ze sobą ofert. Jednak każdy z powyższych organów wprowadził inny rodzaj arbitrażu ostatecznej oferty. W przypadku FCC był to arbitraż stanowiący jedynie pierwszy krok na trójinstancyjnej drodze, na której spór mógł być rozstrzygany.

Z alternatywnego rodzaju arbitrażu oferowanego przez Departament Sprawiedliwości USA można skorzystać jedynie za zgodą tego organu. Mowa tu o przyspieszonym „arbitrażu bejsbolowym”. Rozstrzygnięcie zapadające w arbitrażu

tego rodzaju ma charakter bardziej ostateczny, ponieważ jedynym dopuszczalnym rodzajem rewizji jest tu tradycyjne ponowne rozpatrzenie sprawy przez amerykańskie sądy powszechne.

Istotną różnicę pomiędzy arbitrażem nadzorowanym przez FCC a arbitrażem oferowanym przez Departament Sprawiedliwości USA stanowi standard poufności. Arbitraż nadzorowany przez FCC jest procedurą w pełni jawną, w której osoby trzecie mogą uczestniczyć w charakterze *amicus curiae*. Natomiast postępowania prowadzone przez Departament Sprawiedliwości USA mają charakter niejawni. W obydwu rodzajach arbitrażu arbiter dokonuje wyboru jednej spośród dwóch konkurujących ze sobą ofert. Aby to uczynić, arbiter musi mieć bardzo dokładną wiedzę na temat działań podejmowanych w ramach danego rodzaju działalności gospodarczej przez inne spółki. Z tego powodu strony mogą zostać poproszone o ujawnienie postanowień umów licencyjnych zawartych uprzednio z osobami trzecimi. Dlatego właśnie FCC wydała zarządzenie o poufności, na mocy którego dostęp do określonych dokumentów posiadała jedynie ograniczona liczba osób. Pomimo tego zarządzenia kwestie poufności nadal budziły zastrzeżenia osób trzecich.

Przedmiotem dyskusji, która odbyła się po wystąpieniach prelegentów, był szeroki zakres kwestii. W szczególności, Mark Kantor udzielił odpowiedzi na pytanie o ustalanie kwoty odszkodowania za szkody przyszłe. Nakreślił dwa odrębne podejścia do tej kwestii i wskazał, że wybór jednej z opcji przez dany sąd arbitrażowy uzależniony będzie od tradycji prawnej wywierającej wpływ na prywatne poglądy poszczególnych arbitrów.

Z dyskusji odbytej w ramach panelu wyciągnąć można następujące wnioski:

Arbitraż regulacyjny zyskuje na znaczeniu zarówno w UE jak i w USA. Powszechnie stosuje się go do monitorowania zobowiązań w zakresie zapewnienia dostępu, określonych w decyzjach organów ds. konkurencji. Do chwili obecnej w UE miało miejsce tylko kilka postępowań arbitrażowych w sprawach tego rodzaju. Prawdopodobnie wynika to z faktu stosowania przez Komisję klauzul arbitrażowych przenoszących kompetencje do rozstrzygnięcia sporu na kolejne poziomy, przy czym większość sporów została zapewne zakończona przed ich przekazaniem do rozstrzygnięcia w drodze arbitrażu.

Zwiększa się liczba postępowań arbitrażowych w sprawach M&A, w których strony wnoszą powództwo na podstawie przepisów prawa konkurencji. Chociaż dyskusja w ramach panelu skupiła się na stosowaniu wspólnotowego prawa konkurencji, wnioski z niej płynące odnoszą się również do stosowania krajowych zasad konkurencji.

Stosowanie reguł antymonopolowych wymaga od arbitrów odpowiedniej wiedzy i umiejętności. Stanowi to o przewadze arbitrażu nad sądowym rozstrzygnięciem sporów.

Stosowanie wspólnotowych reguł antymonopolowych prawdopodobnie pozbawiłoby arbitraż poufnego charakteru, jako że każda forma zaangażowania Komisji Europejskiej przyciąga uwagę opinii publicznej.

Reguły antymonopolowe stosowane są na wniosek stron wnoszących powództwa. Tylko w wyjątkowych okolicznościach – w sprawach,

w których doszło do istotnego i rażącego naruszenia – sąd arbitrażowy winien podnosić kwestie antymonopolowe z urzędu.

Obowiązujące w spółkach programy zapewnienia zgodności z obowiązującymi wymogami i przepisami stanowią istotny element zapobiegania czynnikom ryzyka związanym ze stosowaniem prawa konkurencji. Zadaniem wewnętrznych prawników spółki jest zwiększanie świadomości menedżerów w zakresie kwestii prawa konkurencji.



Sąd Arbitrażowy przy PKPP Lewiatan

ul. Zbyszka Cybulskiego 3
00-727 Warszawa

tel. (+48 22) 55 99 970
fax (+48 22) 55 99 910 (z „dopiskiem” dla Sądu)
e-mail: sadarbitrazowy@pkpplewiatan.pl
www.sadarbitrazowy.org.pl