



Columbia Center  
on Sustainable Investment

A JOINT CENTER OF COLUMBIA LAW SCHOOL  
AND THE EARTH INSTITUTE, COLUMBIA UNIVERSITY

## 哥伦比亚大学外国直接投资展望 哥大国际投资展望

主编: Karl P. Sauvant ([Karl.Sauvant@law.columbia.edu](mailto:Karl.Sauvant@law.columbia.edu))

执编: Riccardo Loschi ([Riccardo.Loschi@columbia.edu](mailto:Riccardo.Loschi@columbia.edu))

*哥伦比亚大学外商直接投资展望 (Columbia FDI Perspectives)* 是一个公开辩论的论坛。作者所表达的意见并不反映 CCSI 或哥伦比亚大学或我们的合作伙伴和支持者的意见。

No. 315 2021 年 10 月 4 日

### 为赔付金额辩护

Craig S. Miles \*

在最近的一篇[哥大国际投资展望](#)中, George Kahale, III 抨击了在投资者-国家争端解决机制(ISDS)领域中赔付金额的所谓“险境”, 以及近期 ISDS 法庭判决“怪诞离奇”的赔付金额以致被诉国“即使有心, 亦无力偿付”的所谓趋势。

首先, 值得注意的是, 被诉国能否偿付该金额并非 ISDS 机制所引发或造成的问题。这表明, 对某些裁决的批评很可能旨在为被诉国不履行其国际义务寻找藉口: 第一, 被诉国侵犯了外国投资者在本国的实质性权利; 第二, 他们拒绝履行国际法庭的判决。在这方面应当注意, Kahale 在文中提及的两个裁定仍未偿付, 其他许多最终且不可上诉的 ISDS 裁定亦是如此。这才是实际上 ISDS 机制中“明显存在的危险”。

无论事实如何, 根本不存在巨额索赔的“危机”。一项对 ISDS 裁决的分析表明, 国家一方胜诉更多, 而当国家败诉之时, 投资者往往只能获得他们所要求的赔偿金的一部分。[《全球仲裁评论》](#)最近发布的一份报告证实了这一点(该报告分析了 2017-2020 年公布的 110 个 ISDS 裁决): 被诉国胜诉了 53% 的案件(略低于上一个报告期的 57%); 而且在 47% 的投资者胜诉案件中, 赔付金额中位数仅为 3920 万美元, 这代表其均值只占索赔金额的 36%。有些人也许认为, 这是“索赔膨胀”的证据, 然而这是高度简单化的: 赔付金额的减少往往不是因为原告的索赔金额本身被“夸大”, 而是因为法庭作出了不同的责任归属。此外, 尽管有些人可能会嗤之以鼻: 甚至这些减少后的赔付金额仍然会给被诉国带来沉重的财政负担, 但是这种裁定通常旨在偿付国家已取得的利益。

即使假定存在巨额索赔的危机，也应切记以下两点：第一，不要以为没有规则能够遏制索赔膨胀。原告必须提出足以置信的索赔金额，如果不然，就会有案件整体置信度和成本转移方面的重大风险。第二，不会有许多职业专家给夸大的索赔加以虚饰，法律顾问和仲裁机构也没有能力驳斥他们的评估。自古以来，争端解决的首要目标就是确定对利益受损方的赔付。ISDS 亦无出其外——只是 ISDS 争端经常涉及价值数亿（或数十亿）美元的长期基础设施投资或采掘项目投资。所有 ISDS 相关方都有义务给予赔付金额问题应有的重视，当事双方应选择最适合这项关键任务的法律顾问（法律顾问则选择仲裁机构和专家）。如若不然，他们理应承受责难，而非归咎于 ISDS 机制。实际上，ISDS 案件是有规制的、双方一致同意的国际仲裁案件——在任何情况下，除参与者个人之外，“机制”本身无可指摘。因此，尽管赔付金额问题往往可以通过延长聆讯时间——抑或一场单独聆讯——得以解决，不过前提得是参与者有意促成此事。

一些法庭使用现金流量贴现(DCF)给非生产性项目进行估值的行为不应被污名化。几乎所有 ISDS 工具都要求赔付基于“公平市场价值”或相似标准，而且无论投资的实际生命周期如何，真正的市场参与者总是使用 DCF 作为主要估值工具，这一点并没有严重的分歧。尽管如此，绝大多数 ISDS 法庭拒绝在早期项目中应用 DCF，并精准援引了 Kahale 所提出的理由。迄今为止，只有采掘业一个罕例，其估值的关键驱动因素有现成且公开的市场数据。事实上，*P&ID* 诉尼日利亚案(*P&ID v. Nigeria*)和 *Tethyan* 诉巴基斯坦案(*Tethyan v. Pakistan*)等都涉及自然资源（分别是天然气和铜）。尽管人们可能会批评法庭在进行 DCF 分析以评估赔付金额时使用的贴现率，但是就此得出这些法庭没有适当关注这个问题的结论将会具有误导性。实际上，两个法庭就折现率的选取均提供了详尽的论证：分歧并不会构成危机。

总而言之，不存在赔付金额“危机”。但是这并不意味着现有做法是完美的。当事双方和法庭应在赔付金额问题上给予更多的时间和关注，特别是在责任分明的情况下（例如国有化案件）。这可以采取单独的赔付金额聆讯的形式，有一个法庭指派的赔付金额专家出席也许会更好。法庭有能力而且应当更全面地参与到资产的真实市值评估之中。各国必须在判决实施阶段承担起责任，以免赔付裁定额——“巨额”抑或其他——低于文书所规定数额。

---

\* Craig S. Miles ([cmiles@kslaw.com](mailto:cmiles@kslaw.com)) 是 King & Spalding 休斯顿办事处的合伙人，也是该事务所国际仲裁业务的创始成员之一。作者希望感谢 Peter Muchlinski, Sophie Nappert 及一位匿名评审员的同行评审。

---

如果附带以下承认，这篇展望中的材料可以被重印：“Craig S. Miles, 《为赔付金额辩护》，哥大国际投资展望，No.315, 2021年10月4日。经哥伦比亚可持续投资中心许可转载(<http://ccsi.columbia.edu>)。”请将复印件发送至哥伦比亚可持续投资中心 [ccsi@law.columbia.edu](mailto:ccsi@law.columbia.edu)。

欲获取更多信息，包括关于提交给展望的信息，请联系：哥伦比亚可持续投资中心，Riccardo Loschi, [riccardo.loschi@columbia.edu](mailto:riccardo.loschi@columbia.edu)。

哥伦比亚大学可持续投资中心 (CCSI)是哥伦比亚大学法学院和哥伦比亚大学地球研究所的联合中心，是一个领先的应用研究中心和论坛，致力于可持续国际投资的研究、实践和讨论。我们的任务是制定和传播切实可行的办法和解决办法，并分析当前的政策性问题，以便最大限度地发挥国际投资对可持续发展的影响。该中心通过跨学科研究、咨询项目、多方利益相关者对话、教育项目以及资源和工具的开发来承担其使命。获取更多信息，请访问我们的网站 <http://ccsi.columbia.edu>。

### **最新的哥大国际投资展望**

- No. 314, George Kahale, III, 《问题是有多多少！》，2021年9月20日
- No. 313, Shradha Mani, 《外国直接投资和企业社会责任促进社会企业家精神和可持续外国直接投资：印度的经验教训》，2021年9月6日
- No. 312, Tomoko Ishikawa, 《投资者与国家纠纷解决中企业社会责任的实现》，2021年8月23日
- No. 311, Matthew Stephenson, 《对外直接投资政策路径与产品空间》，2021年8月9日
- No. 310, Mario Mancuso, 《后疫情环境下的中国与美国外资投资委员会》，2021年7月26日

所有先前的哥大国际投资展望均载于：<https://ccsi.columbia.edu/content/columbia-fdi-perspectives>