



Columbia FDI Perspectives

哥大国际投资展望

No. 287 2020年9月21日

总编辑: Karl P. Sauvant (Karl.Sauvant@law.columbia.edu)

执行编辑: Riccardo Loschi (Riccardo.Loschi@columbia.edu)

第三方融资在投资仲裁中的兴起*

Florence Dafe, Zoe Williams**

投资仲裁中第三方融资 (TPF) 的做法一直处于争论的焦点。支持者认为, TPF 以投资者-国家争端解决机制 (ISDS) 的形式提高了“诉诸司法”的可能。反对者则尤为担心(无意义或微不足道的) 索赔将变得频繁。目前的争论大多缺乏对这种做法的兴起原因与作用机制的实证分析。研究 TPF 如何兴起有助于我们更好地理解它对仲裁的影响, 以及它在未来的发展方向。

如何解释 TPF 在投资仲裁中的兴起? 一个必要条件(如果并非充分条件的话) 是这种做法在某些作为国际重要仲裁中心的国内司法管辖区的合法性。就历史观点来看, 习惯法体系禁止第三方为合法索赔融资, 但英国的法律变革放宽了这些限制¹。对 TPF 行业的发展, 及其向美国、中国香港和新加坡等其它司法管辖区的推广来说, 这是必要的。尽管其中一些变化集中于为国内索赔融资的合法性上, 这些变化也确保了与 ISDS 相关的合约与激励的可执行性, 投资者声称, 这使得他们在为条约索赔与合约索赔融资时更有信心。然而, 仅凭这些变化无法解释该行业的快速增长与发展。

支持者声称, TPF 的出现可被视作对一个公认问题的回应: 仲裁的高昂成本。因此, 2009 年英国司法部将 TPF 定义为一种提高索赔人“诉诸司法”可能的方式。然而事实上, ISDS 的投资者积极主张并成功向非财务性困难的索赔人推广了 TPF, 一位投资者告诉我们: “我认为没有任何一位投资者在提供诉诸司法的业务。”

随着 TPF 的兴起, 投资仲裁经历了一场“金融化”的过程, 亦即金融市场、国内和国际经济体的个人和机构投资者作用日益增强。TPF 因而反映了金融主导经济增长体制的总体趋势, 这种体制增加了养老基金、保险公司等机构投资者及其资产管理公司控制、持有以及寻求配置的资本存量。由于其高收益回报率及不相关的资产类别, TPF 成为一个极具吸引力的投资渠道。结果, 资金涌入 TPF 行业, 现在这个行业有着数十亿可用资金(\$)。

我们的访谈表明, 这种投资仲裁的“金融化”有几个可测指标, 例如:

- 仲裁律师更倾向于接受并更频繁地考虑 TPF，尽管起初并不信任或担忧这种做法的合法性。
- 律师事务所与投资者之间关系的制度化。正如一位投资者所描述的那样，事务所“与投资者日益紧密，并成为合伙人。”
- 客户有资金需求的律师事务所与迫于资产配置压力的金融投资者之间的利益一致性。
- 依据金融逻辑决定哪些案件值得融资。正如我们所采访的投资者所述，如果潜在回报规模太小，或者无法作为索赔组合投资，他们通常会排除那些他们认为有法律价值的融资案件。

这些发现与围绕 TPF 的重要辩论是相关的。首先，投资者与律师事务所之间日益紧密的关系表明，有必要提高透明度以避免利益冲突，例如投资者鼓励律师不以特定金额解决案件。然而，一个尚待解决的问题是，如果 TPF 行业持续增长，资产配置的的压力是否会致使价值较低或微不足道的索赔得到融资？借一位律师所言，已经出现这样一种情况：投资者“都在为相同的案件奋斗着”——并可能因而倾向于解决微不足道的索赔。

其次，不应像某些观测人士那样担心无意义索赔的增加，我们应关注资金可能使体制向大投资者倾斜的方式。不出所料，回报率决定了哪些案件值得融资，较小的投资者可能无法获得 TPF，这驳斥了 TPF 支持者“诉诸司法”的说法。当然，TPF 还增加了利用 ISDS 的投资者的可用资源，却无法解决国家对其体制的担忧。

TPF 已成为正在举行的联合国贸法委员会 ISDS 改革会议的焦点。同一些参与此议程的国家一样，我们认为，首先应当增强在 ISDS 中利用 TPF 的透明度。虽然无法解决所有相关问题，但更高的透明度既能减少潜在的利益冲突，又能让研究者、国家及其他利益相关方更好地理解 TPF 如何影响仲裁的程序与结果。

(南开大学国经所郭子枫翻译)

* *哥大国际投资展望*(Columbia FDI Perspectives)是一个公开辩论的论坛。作者所表达的观点并不代表 CCSI 或哥伦比亚大学或我们的合作伙伴与支持者的观点。 *哥大国际投资展望*(ISSN 2158-3579)是一个同行评审系列。

** Florence Dafe (florence.dafe@hfp.tum.de) 是一位担任慕尼黑工业大学政治学院/慕尼黑工业大学管理学院欧洲与全球治理主席的政治经济学家； Zoe Williams (zoephillipsw@gmail.com) 是国际可持续发展研究所准学士，《Investment Treaty News》执行主编。这篇展望基于一项研究项目，该项目采用政治经济学方法进行实践，研究了促使投资仲裁中 TPF 兴起的几个因素。这项研究采访了来自美国、英国、欧盟和新加坡的 20 名投资者和律师。访谈为一个缺乏透明度的行业提供了宝贵的信息来源；这篇展望中的引用来自这些访谈。两位作者希望感谢 Stavros Brekoulakis, Brooke Güven, Federico Ortino 的同行评审。

¹ Milestones were, for instance, the 2005 Court of Appeal ruling in *Arkin v Borchard Lines Ltd.* [EWCA] Civ 655, and the UK Ministry of Justice’s [Justice Rupert Jackson, Review of Civil Litigation Costs: Final Report \(2009\)](#).

如果附带以下承认，这篇展望中的材料可以被重印：“Florence Dafe, Zoe Williams 《第三方融资在投资仲裁中的兴起》， *哥大国际投资展望*, No. 287, 2020 年 9 月 21 日。经哥伦比亚可持续投资中心许可转载 (www.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。

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。

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://www.ccsi.columbia.edu>。

最新的哥大国际投资展望

- No. 286, George A. Bermann, N. Jansen Calamita, Manjiao Chi, Karl P. Sauvant, 《使 WTO 投资便利化框架免受 ISDS 影响》 2020 年 9 月 7 日
- No. 285, Sarah Atkinson, Jessica Hanson, 《美国的企业倒置与 FDI》 2020 年 8 月 24 日
- No. 284, Jens Velten, 《FDI 审查条例与最新欧盟指南：众成员国应作何选择？》 2020 年 8 月 7 日
- No. 283, Hetal Doshi, Sankalp Udgata, 《印度在新冠疫情期间应对投机收购的蓝图：涉及到中国企业》 2020 年 7 月 27 日
- No. 282, Anna de Luca, Angelica Bonfanti, 《投资与人权：避而不谈？》 2020 年 7 月 13 日

所有先前的 *哥大国际投资展望* 均载于：<http://ccsi.columbia.edu/publications/columbia-fdi-perspectives/>。