

DOI:10.15918/j.jbitss1009-3370.2017.0873

# 公平公正待遇视域下主权债务重组的国际责任

田键

(南京大学 法学院, 南京 210093)

**摘要:** 债务国发动的主权债务重组程序可能会引发其对国际投资协定中公平公正待遇条款所规定的条约义务的违反。依照各案仲裁庭宽松判断的标准,除了单纯主权债务违约外,当东道国发动主权债务重组程序时,几乎都可能因违反公平公正待遇而产生国际法责任。公平公正待遇允许仲裁庭在投资者与东道国的利益之间进行全面的司法平衡,债务国存在违反公平公正待遇的可能,但同时也存在免除责任的空间。阿巴克莱特等诉阿根廷案的债券持有人主张阿根廷的债务重组行为违反了意大利——阿根廷双边投资协定项下公平公正待遇条款,构成征收。仲裁庭对此案的裁决将首开主权债务重组之国际法责任认定的先河。

**关键词:** 主权债务重组; 公平公正待遇; 条约义务; 国际责任

**中图分类号:** DF996.4

**文献标识码:** A

**文章编号:** 1009-3370(2017)06-0128-09

## 一、问题的提出

21世纪以前,主权债务重组与依据投资条约的国际投资争端解决中心(The International Center for Settlement of Investment Disputes,以下简称“中心”)的仲裁本属两个不同领域议题,也没有国际投资仲裁干预主权债务重组程序的先例,直到2006年6万多名购买了阿根廷主权债券的意大利投资人因不满阿根廷政府宣布的债务重组计划而依据1993年意大利与阿根廷签订的双边投资协定向“中心”提起投资仲裁。因此传统上由欧美国内法院主导的主权债务重组案件解决途径出现了变化,债务危机的愈演愈烈使得依据各国际投资协定的投资仲裁成为主权债务重组争端新的解决路径。但“中心”仲裁的有关债务工具的案件数量较少,且尚没有在实体方面审结的案例<sup>①</sup>。其中具体涉及到主权债务重组的案件有5起,“中心”目前已经对其中的3起做出了有权管辖的裁定。其中阿巴克莱特等诉阿根廷案仲裁庭裁定其有权管辖,但此案目前处于未决状态(pending);安比恩特等诉阿根廷案和乔瓦尼等诉阿根廷案仲裁庭虽裁定有权管辖并已经审结,但两案审结的原因是由于双方未支付仲裁费用而停止<sup>②</sup>。博斯塔瓦银行等诉希腊案已审结,仲裁庭裁定无管辖权<sup>③</sup>。第5起塞浦路斯大众银行诉希腊案,仲裁庭尚未就管辖权问题做出裁定<sup>④</sup>。就国际投资协定而言,除少数的投资协定在投资的定义章节明确纳入或明确排除主权债券外,绝大多数投资协定并没有就主权债务议题做出专门规定。

主权债务违约及其违约后债务国的重组计划牵涉国际公法与国内私法的互动,债权人在债务发行地国内法院提起诉讼不仅仅只具有私法上的特征。因为主权债务国的债务发行行为虽只具备“商业属性”而使其只负担私法责任,即单纯债务违约不涉及国际法责任;但债务国在违约后以国内立法或行政命令的形式而实施的债务重组行为显然具有“主权属性”而使得主权债务重组争端变得非常特殊。即主权债务重组争端具有混合性质并尤其具有国际法上的意义。而双边投资协定(Bilateral Investment Treaty, BITs)正是就债务国

收稿日期: 2017-05-03

作者简介: 田键(1980—),男,博士研究生, E-mail: kevinjtj@hfut.edu.cn

①目前“中心”接受了12起有关债务工具(debt instruments)的争端案件的登记,并对其中的10起做出了有权管辖裁定。其中一起Booker v. Guyana案的双方于2003年在仲裁庭作出管辖权裁决前和解。另一起Cyprus Popular Bank Public Co. Ltd. 诉希腊案尚处于确定管辖权阶段。审结10起,尚有2起案件在审。

②Ambiente Ufficio S.p.A. and others v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/08/9; Giovanni Alemanni and others v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/07/8。

③Poštová banka, a.s. and ISTROKAPITAL SE v. Hellenic Republic, ICSID Case No. ARB/13/8。

④Cyprus Popular Bank Public Co. Ltd. v. Hellenic Republic, ICSID Case No. ARB /14/16。

的主权行为赋予投资者一定程度的条约保护义务。而就投资而言,很多 BITs 都规定投资者可以因东道国违反 BITs 项下的投资保护义务而直接向“中心”提起仲裁,而不再需要东道国的同意或用尽当地救济。因此争端解决不再囿于东道国的排他管辖。实践中也就出现了数万名购买了阿根廷和希腊主权债券的投资人因不满债务国政府宣布的债务重组计划而将依据母国与阿根廷或希腊签订的双边投资协定向“中心”提起投资仲裁。

“中心”特别注重私人利益的保护<sup>①</sup>，“中心”的仲裁混合适用国际法和国内法,且国内法通常作为事实被纳入国际法的适用过程中。换言之,仲裁庭对条约之诉无疑具有管辖权,但其适用的法律却可能除了 BITs 之外还包括国内法,仲裁庭是否可以管辖契约之诉则取决于当事方通过 BITs 的约定。因此投资者可以提起契约之诉和条约之诉,这两种求偿方式不同,但联系紧密,国内法决定了投资者是否可以以及在何处以何种方式提起基于合同的诉讼;而作为国际法的 BITs 可以引发条约之诉,因为 BITs 为其所涵盖的投资提供了一层条约保护<sup>②</sup>。《华盛顿公约》第 25 条规定了“中心”的对物管辖,即“争端需直接由投资产生”这一要件,并没有区分合同之诉和条约之诉。只要这些争端是直接产生于“投资”,“中心”管辖权完全可以扩张到合同领域,即契约之诉和条约之诉并行不悖<sup>③</sup>。主权债务违约并不会自动导致违反投资协定项下的待遇义务。但在“中心”仲裁中,即使其条约之诉的性质源自于外国投资人与主权债务发行国间的契约关系,只要债务国措施违反投资协定的相关条款,则无论债务发行国是否有违反契约的事由,都可能触发“中心”仲裁<sup>④</sup>。

当投资人认定债务国在债务违约后所发布的重组计划违反了母国与债务国间的投资协定并将争端诉至“中心”仲裁时,主权债务重组争端便与投资协定发生了联系并受国际法规范的调整。如果“中心”对有关争议裁定享有管辖权并最终裁决债务国违反相关投资协定义务将使债务国负担投资条约责任。如果主权债务国政府在偿债方面出现了违约,基于 19 世纪以来的国家实践所形成的传统观点,此种行为本身并不导致国际责任,不偿付主权债务在性质上不同于违反国际法<sup>⑤</sup>。主权债务违约仅是没有偿债,通常并没有违反国际法,而只有在债务国恶意或肆意歧视债权人的情况才会违反国际法。相反只是违约或临时中止支付债务并不导致国家的国际法责任。如果一国财政出现危机困境并非由国家控制范围的因素所造成,那么其所导致的违约不会引发主权债务国的国家责任。国家在主权债务方面承担国际法责任以国家拒绝司法、恶意、独断或歧视性待遇为先决条件。如不以国籍为依据同等对待内外国债权人的情况下对主权债务的调整不会导致债务国的国际责任,反之,如果主权债务国歧视外国债权人或优待本国国民将违反国际法。同时,国家如果通过立法行为明确表示拒绝履行或意图撤销其所承担的债务则构成违反国际法。这等同于完全废除了债权人的求偿权利,因此要承担国际法责任。

外国人的法律地位在国际投资领域表现为投资待遇,即一国旨在保护外国投资者的投资利益而给予的待遇,一般包括国民待遇、最惠国待遇和公平公正待遇等。国民待遇和最惠国待遇被称为“相对”待遇,即相对于东道国给予本国和第三国投资者的待遇来确定,而公平公正待遇则是“绝对”待遇,并不需要以国籍来确定待遇标准。传统国际法一般认为,公平公正待遇包括无差别待遇、最低待遇标准和东道国保护外国财产的义务。但怎样才叫“无差别”和“最低”,如何才算尽到“保护”义务尚未形成一致的学术意见。现代国际法法和原则一般认为,公平公正待遇的基本要求即不歧视、无差别;只要东道国给予外国人与其国民或其他外国人同等的待遇(除去一些重要的例外),即做到了公平和公正。公平公正待遇已被越来越多的仲裁庭认为是投资条约中最为重要的待遇。考虑主权债务重组争端的特点和债务国重振经济的政策需要,比起其他传统投资领域,主权债务重组更可能发生违反公平公正待遇的情形,从而成为债券持有人提起仲裁的依据。

## 二、债务国单纯主权债务违约的情形

公平公正待遇源自习惯国际法,目的是保护正当的商业预期。最初仅限于保障投资人法律上的程序事项,避免外国投资者的程序利益等非实体法益遭受侵害,后逐渐影响到实体方面。投资协定大多涵盖公平公正待遇条款,以实现东道国对于外国投资人待遇符合公平公正的要求。但投资协定对公平公正待遇具体包括哪些要求通常未提供清晰指引。如北美自由贸易协定(North American Free Trade Agreement, NAFTA)第

<sup>①</sup>《华盛顿公约》54 条第 1 款:每一缔约国应承认依照本公约作出的裁决具有约束力,并在其领土内履行该裁决所加的财政义务,正如该裁决是该国法院的最后判决一样。具有联邦宪法的缔约国可以在联邦法院或通过该法院执行裁决,并可规定联邦法院应把该裁决视为组成联邦的某一邦的法院作出的最后判决。

1105(1)条也只是规定缔约国对来自缔约另一方的投资的保护需要符合国际法的要求,包换公平公正保护与安全保障。公平公正待遇的定义和保护范围也过于抽象,在许多要件上含有诸多模糊之处,需要通过实践的累积形成明确的原则内涵,因此个案裁决确定公平公正的含义方面发挥了核心作用。

个案事实与争议事项的差异导致公平公正原则被解释为具有不同内涵和检验标准。泰克买公司(Tecmed)诉墨西哥案仲裁庭对于公平公正条款内涵的定义常被各仲裁庭所援引。该案仲裁庭认为公平公正待遇的是基于善意原则而形成的,以保障外国投资人对于投资的期待。外国投资人期待东道国能够维持一致的态度,包含避免模糊不明,保持透明度等作为;因此所有关于投资的管理政策都应预先能使外国投资人了解<sup>①</sup>。因此舒勒(Schreuer)教授从实务案件的累积中提炼出公平公正待遇的内涵,包括透明化和保障投资人的合法利益期待、避免强迫与骚扰、程序正义以及善意原则等<sup>②</sup>。

具体到主权债务领域,公平公正待遇能否将东债务国不履行契约的违约行为上升到违反条约义务的行为,参照过往其他仲裁庭的实践看,分歧明显。就债务国单纯违反债券发行契约的行为而言,肯定的观点认为公平公正待遇可以将不履行义务的行为提升到违反条约义务层面。参照部分仲裁庭所认为的“契约权利属于投资人期待利益的一环,应被纳入投资条约的保障范围”的观点,债务国债务逾期未清偿即可能形成公平公正责任。在 Mondev 公司诉美国案的仲裁庭看来,当东道国政府行使国家权利,违反投资契约内容时,将与 NAFTA 下公平公正待遇相违背,契约履约的表现可能会形成政府责任,而契约利益也应该在 BITs 的保护之下<sup>③</sup>。这样的见解也受到 SGS 能源公司诉菲律宾案仲裁庭的继承。该案仲裁庭指出,无理由地拒付合同项下的或裁决的应付款项,至少提出了公平公正待遇项下的可争议性问题<sup>④</sup>。

也有部分案件仲裁庭不支持公平公正待遇将不履行义务的行为提升到对条约义务的违反。如维旺迪环球公司(Vivend)诉阿根廷案的临时撤销委员会即认为如果只是违反契约,没有恶意(bad faith)或者其他情形,很难构成公平公正待遇责任<sup>⑤</sup>。另外在美国废物管理公司(Waste Management)诉墨西哥一案中,仲裁庭也认为东道国阿卡普尔科(Acapulco)市政府持续不偿还债务是由于自身财政陷于困难,而单纯逾期未履行债务尚不等同于违反公平公正待遇,只要该国尚未构成全面的且无理由地拒绝履行交易、关闭债权人诉讼救济渠道,也就未损及投资人对于投资利益的期待<sup>⑥</sup>。舒勒教授也支持认为单纯的契约违约问题属于正常商业风险,在没有故意拒绝合同或废弃投资人契约权利,或者利用政府权威在履约过程中恶意妨碍投资人契约期待利益的情形下,很难认为构成对公平公正责任的违反<sup>⑦</sup>。即使政府不履行是基于严重财政困难,也不能等同于政府实施了不公平措施,严重的财政困难导致的债券债务违约并不必然导致公平公正责任。但债务违约本身不会违反公平公正待遇并不意味着债务国其后实施的主权债务重组不会违反此待遇。处于财务困境的政府将公司利用债券交换的方式避免破产的技术方法运用到主权债务重组领域,意在通过债务交换避免违反债券契约项下的法律义务。以此考察阿根廷 2002 年债务危机可见,阿政府宣告违约本身的确妨碍了投资人的契约权利,但不会构成对公平公正待遇条款的违反。可是后来政府通过立法禁止拒绝参与重组的投资人再度加入重组,且言明未来不再发动重组的重组计划措施却可能会构成违反公共公正待遇条款。

以上两类截然不同的仲裁实践显示出实务中对于公平公正待遇的确切内涵仍有疑义,仲裁庭在审理案件时是连带考察债务国基于善意原则实施的重组措施的必要性,还是只是单纯将考察客观上投资人的期待利益,将影响仲裁庭对于债务重组措施违反公平公正待遇与否的裁定。即仲裁庭在公平公正待遇原则判断上,需要兼顾债务国重组措施的形成原因和投资人利益,以此分析债务国的重组措施对于投资人权利的影响是专断的还是合法应对金融秩序的改变,以形成裁判标准<sup>⑧</sup>。

### 三、债务国实施主权债务重组的情形

债务国不遵守主权债券契约,未清偿借期债务是否构成对公平公正待遇条款的违反存有争议,但当债

①Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. v. The United Mexican States, ICSID Case No. ARB(AF)/00/2, Award, para.240.

②Mondev International Ltd. v. United States of America, ICSID Case No. ARB(AF)/99/2, Award, para.115.

③SGS v. Philippines, ICSID Case No. ARB/02/6, Jurisdiction, para.162.

④Compañiá de Aguas del Aconquija S.A. and Vivendi Universal S.A. v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/97/3, Annulment, para. 43.

⑤Waste Management, Inc. v. United Mexican States (“No 2”), ICSID Case No. ARB(AF)/00/3, Award, para.122.

务国发动主权债务重组时,债务国就很难避免承受违反公平公正待遇的条约责任。仲裁实践中,仲裁庭判断东道国的相关政策措施是否违反公平公正待遇有诸多参考因素。

### (一)透明度与保障投资人合法期待

所谓透明化要求是指投资人能够了解到可能影响其投资利益的法律规范及其变更,也就是投资者最初依据做成投资决定的法律架构必须清楚并公开,且任何可能影响投资者利益的政府决策都可以从该法律框架下找到依据<sup>①</sup>。透明度使投资者能够预先进行商业决策,与东道国的法律要求保持一致。对于主权债券来说,此种透明度很难实现,因为涉及多个债券、若干币种和准据法的债券交换异常复杂。尽管阿根廷设定了债券交换要约的详细条款和条件,但债券持有人仍然宣称阿根廷的支付能力不透明,损害了其正当预期。换言之,争论的焦点是阿根廷政府的财务状况没有保持充分的透明度<sup>②</sup>。

在仲裁实践中就透明化对投资人合法期待构成影响的判断标准又存在不同观点。在杰尼(Genin)诉爱沙尼亚案中,仲裁庭在审查东道国取消原告银行分行执照时,提出判断公平公正待遇的标准应从东道国实施的措施是否故意或疏忽地违反了条约义务,或者根本就不是基于善意而进行的。仲裁庭因此认为东道国为保障其银行系统的完整性,争议措施并没有违反公平公正待遇<sup>③</sup>。即该案仲裁庭采取的是东道国主观意愿标准。但波普与塔尔博特公司(Pope & Talbot)诉加拿大案的仲裁庭则没有遵循这样的分析思路,而是取宽松的投资人主观意愿标准,认为东道国的措施可能在外国投资人的意料之外,并且可能与投资人决定投资当时的合法期待相违背,便有可能违反公平公正待遇义务<sup>④</sup>。而这种宽松的投资人主观意愿标准在孟德富公司(Mondev)诉美国案中,再次遭到仲裁庭的修正。该案仲裁庭将公平公正待遇从投资人主观上的认定改为客观上的认定。即审查违反公平公正待遇的标准不是要判断东道国的措施的实施结果影响了投资人的何种预期,而是从一个公正的仲裁庭的角度观察相关措施的实施是否必然会产生需要恰当司法修正的结果,促使仲裁庭基于事实来判断东道国政府的行为是否明确地有违其条约义务<sup>⑤</sup>。

纵观3个案例判断标准的演变,孟德富公司(Mondev)诉美国案采取的客观事实判断标准更为合理,能减少主观判断的偏颇。但即使采取波普与塔尔博特公司诉加拿大案的最宽松的投资人主观标准,考察2005年和2010年阿根廷政府的两次主权债务重组案件,会发现阿根廷的债务重组可能不会违反投资人的期待,也就不会因此违反公平公正待遇。原因在于当债务国宣告债券违约时,投资人就可能预见债务国采取重组方式解决债信危机的可能。阿根廷如果不进行主权债务重组,债券持有人就不可能就此形成一项合法的受保护的预期。阿根廷此前已经重组过几次外债,拉丁美洲和其他地方的发展中国家都曾出现过类似的情况。而且阿根廷从没有做出过不会因出现主权债务违约而选择重组其债务的保证,因此主权债务违约本来就可以形成主权债务重组的合理预期。因此几乎可以确信债权人具有预见重组程序发动的可能性,因此投资人可能无法就此考量因素中的期待利益未受保障而主张债务国公平公正待遇义务的违反。

### (二)正当程序原则

公平公正待遇的初衷就是为维护对投资人的程序正义,正当程序是公平公正待遇的前提<sup>⑥</sup>。在洛文公司(Loewen)诉美国案中,申请方主张密西西比州法院的判决违反其国内法并且对于外国投资人有明显的歧视。仲裁庭认为无需考虑波普与塔尔博特公司诉加拿大案所建立的基于投资人主观意愿与善意原则的判断标准,只要判定程序不正义,恰当判决的可能性就已经被破坏<sup>⑦</sup>。该案仲裁庭强调具有明显瑕疵的程序会影响法院判决的公正性与可信度,因此原法院的判决不正当、不可信,违反了公平公正原则。

美国废物管理公司诉墨西哥案更是建立了判断正当法律程序的标准,该案仲裁庭将正当法律程序与政府实施的政策措施的透明度要求相联系,指出“独断,整体的不公平与不正义……或者缺乏程序正当性都会导致正义遭到破坏,这可能会出现在具有明显程序错误的案件中或者完全忽略信息透明和行政程序正当性要求的情形下。”<sup>⑧</sup>

具体到主权债务重组案件中,债券持有人可以以自己被迫接受债券交换要约而主张债务国违反正当程序原则。就阿根廷主权债务重组而言,债券持有人可以主张阿根廷在详细阐述其最终建议前,没有听取债券

①Genin v. Republic of Estonia, ICSID Case No. ARB/99/2, Award, para. 367.

②Pope & Talbot Inc. v. Canada, UNCITRAL case, para. 118.

③Mondev International Ltd. v. United States, ICSID No. ARB(AF)/99/2, Award, para. 127.

④Loewen Group, Inc. v. United States, ICSID Case No. ARB(AF)/98/3, Award, para. 135.

⑤Waste Management, Inc. v. United Mexican States, ICSID Case No. ARB(AF)/00/3, Award, para. 98 (Apr. 30, 2004).

持有人的意见。由于主权债务国政府违反正当程序,投资者有关重组的正当预期因而落空。政府如果没有尝试善意地同绝大多数债券持有人就重组主权债务寻求共识,就有可能已经违背了此种正当预期。债券交换的条件并不会经过合法谈判或者由债券持有人有条件地选择,更可能的情况是当债务国采取类似阿根廷政府“接受或拉倒”的强制换券的重组策略时,债券持有人应有权就债务国单方面实施的重组程序主张违反公平公正待遇。

但此种正当程序要求可能受到主权债务重组复杂特性的干扰。因为重组协议内容晦涩难懂,匿名债券持有人广泛散布于各地,要求政府承担冗长的重新谈判义务,对于身处财政困境中的政府来说可能是一种过于沉重的负担。正如联合国贸易与发展委员会(United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD)指出的那样,“在正当程序要件上,债务国需同时与数量众多且身份不明的债券投资人同时谈判有现实的障碍,很难完成”<sup>①</sup>。因此阿根廷的债务重组措施在没有与大多数债券投资人就债券互换条件达成共识前,便单方面提出重组条件,确实有违公平公正待遇之嫌。

### (三)善意原则

善意原则是与公平公正原则紧密联系并常常为仲裁庭合并论证的原则。该原则要求东道国的政策措施必须基于善意原则进行。尽管善意原则已在国际法领域受到承认,然而在主权债务重组争端的实践中,考虑到主权债务重组时的经济状况,要评估特定的债务重组是否善意则相当复杂,需要仔细地考查债务国的支付能力。实践中仲裁庭也并非都会考察这一原则。孟德富公司诉美国案仲裁庭认为,对违反公平公正待遇的判断并非要求东道国的措施达到粗暴或令人惊讶的恶意程度<sup>①</sup>。CMS天然气运输公司诉阿根廷案仲裁庭也持相同见解,认为公平公正待遇中,稳定的法律与商业投资环境是最基本的要件。原告认为投资环境与其投资时相比已被严重扭曲。由于本案仲裁庭认为公平公正待遇是客观要件,与东道国实施某一措施时主观上是否善意原则没有太大关联,因此最后该案仲裁庭并没有考察善意原则<sup>②</sup>。也有仲裁庭重视善意原则的先例,认为考察东道国的措施符善意原则与否,需要基于所有客观的事实。如兰德(Lauder)诉捷克斯洛伐克案的仲裁庭即表示公平公正待遇是具有主观性质的投资条约责任,需要在审查所有客观事实的基础上判断东道国是否违反公平公正待遇<sup>③</sup>。

### (四)避免遭受强迫与骚扰

相比于第一个投资人期待利益保障的考量因素,投资人的投资免于遭受强迫与骚扰标准成立的可能性很大。尤其是当债务国债务重组程序选择采用充满激烈对抗的债券交换的方式进行时,更可能形成对公平公正待遇标准的违反。

如泰克买公司诉墨西哥案的仲裁庭认为东道国将投资无限制的作业执照改成有限条件的执照时的措施等同于取消对投资人原先的承诺,将对投资造成投资成本增加或者不安定等干扰,等于强迫投资人重新改变投资地点。如此而对投资人造成压力的措施即构成违反公平公正待遇义务的条件<sup>④</sup>。同理,阿根廷政府公布的第26017号法案禁止拒绝参与重组的投资人再度加入重组,并且表示未来不会再次发动重组的规定,直接废止了债权人的契约权利,导致投资人被迫改变选择。这必将干扰投资人参与重组的意愿,违反了公平公正待遇义务。

仲裁庭在判断东道国是否违反公平公正待遇时应考虑所有的客观因素,尤其是当国家遭遇严重金融危机时,仲裁庭更应该考虑东道国实施相关政策措施的背景。因为公平公正待遇并非无条件保障投资人投资时的投资环境,也不是禁止东道国修改国内法律。诺贝尔(Noble)诉罗马尼亚案的仲裁庭就持此观点。该案中申请方认为东道国改组国有企业有违公平公正原则。但仲裁庭认为很难判断东道国实施措施的行为有独断的情况发生,因为CSR公司是因为破产才需要依据该国国内法实施改组,很难认为有独断情形发生<sup>⑤</sup>。仲裁庭同时强调,仲裁庭如果随意认定东道国在金融危机时期所发动的主权债务重组是具有独断性质的,是

① Mondev v. United States, ICSID Case No. ARB(AF)/99/2, award, para. 116 (Oct. 11, 2002)。

② CMS Gas Transmission Company v. The Republic of Argentina, ICSID Case No. ARB/01/8, Award, paras. 274-284 (May 12, 2005)。

③ Lauder v. Czech Republic, Final Award, para. 292 (UNCITRAL Arb. Trib. Sept. 3, 2001), Available at: <http://ita.law.uvic.ca/documents/LauderAward.pdf>。

④ Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. v. The United Mexican States, ICSID Case No. ARB (AF)/00/2, Award, para. 57 (May 29, 2003)。

⑤ Noble Ventures, Inc. v. Romania, ICSID Case No. ARB/01/11, Award, paras. 177-178 (Oct. 12, 2005)。

对内国法平衡债权人与债务国关系规定的尊重。该案仲裁庭采取的判断方法是引用各国破产法的共同原则作为判断基准,并以内国破产法规范分析争议措施是否有违反公平公正原则。联合国国际贸易法委员会的官方文件也认为,利用大部份法律系统的共同标准,将国内私法方法纳入判断东道国的举措是否有违反公平公正待遇,形成公平公正待遇的标准是可行的,能够判断何种国家行为与公平公正待遇背道而驰<sup>①</sup>。

公平与公正待遇需要全面评价大量的事实要素来确定其通常含义,这也为仲裁庭留下了相当大的自由裁量权。公平公正待遇允许仲裁庭在投资者与东道国的合法受保护利益之间进行全面的司法平衡,对于违约的主权债务工具来说,存在违反公平公正待遇的可能;但同时也存在免除责任的空间,否则深陷危机的债务国利用主权债务重组这一普遍接受的技术手段来摆脱危机就会被严重损害。毕竟如果主权债务国无法按照票面金额偿付主权债券,通过扣减债权比例的方法来实施主权债券交换是债务国重组不可持续债务负担的唯一可行方法<sup>②</sup>。

#### 四、主权债务重组的补偿

阿巴克莱特等诉阿根廷案和乔瓦尼等诉阿根廷案的众多主权债券持有人认为,阿根廷的债务重组行为违反了意大利——阿根廷双边投资协定项下公平公正待遇条款,构成不予补偿的征收,要求阿根廷政府依债务发行契约偿还总额约25亿美元的债务及其利息。其中后案的仲裁庭虽裁定有权管辖,但由于双方未支付仲裁费用而结案。阿巴克莱特等诉阿根廷案仲裁庭在确定管辖权之后目前仍在审理当中。“中心”仲裁庭在对实体法律问题的审理阶段必然将回应这一诉求,判定阿根廷的重组政策是否构成征收。一旦仲裁庭就实体部分支持申请人的诉请,认定阿根廷的重组行为构成征收,则不可避免地将讨论征收补偿问题。该案尚未就实体问题作出裁决,在此案之前也没有针对主权债务重组争端的仲裁实践。

国际法强调投资的财产权利存在“没有获得保险的普通商业风险”<sup>③</sup>。玛菲兹尼(Maffezini)诉西班牙案和CMS天然气公司诉阿根廷案仲裁庭一致认为投资协定没有向私人的商业判断提供“保单”<sup>④</sup>。也正因为国际法没有为违约提供保险,购买主权债务工具的交易不可避免地面临债务偿还风险,而债券的高利率则体现了这种风险,对预期收益的期待必须在高风险和高收益间进行平衡。债权人的求偿必须仅限于正当的投资利益的恢复。即一方面,对于投资人正当的投资利益应当保护,因为权衡东道国公共利益和投资者合理期待是仲裁庭不得不面对的问题;但另一方面,负责任的国家往往无力全额补偿投资人损失,不仅因为该国经济上无力偿还,更有可能是因为全额补偿将严重影响一国经济安全、国民福利等根本利益。

##### (一)保护正当预期

私人购买主权债券是一项普通的商业行为。没有任何办法能够确保债务人总是富裕的。马来西亚打捞案的仲裁庭即持此态度<sup>⑤</sup>。萨鲁卡公司(Saluka)诉捷克案仲裁庭强调“其投资捷克IPB银行的行为本身存在严重商业风险”,因而拒绝认定存在征收<sup>⑥</sup>。类似的考量适用于主权债务争端。鉴于一国经济发展的不确定性,多数投资协定并没有为主权债务违约风险提供保险,购买债券作为一种投资行为,买方需要尽到必要的注意义务,权衡盈利和亏损的可能性,审慎决策。因而债券持有人不会得到任何源自投资协定的确保其投资会获得回报的保证。购买主权债券承担债务国资信恶化风险是一条由来已久的国际法原则。所有的购买主权债务工具的交易,特别是购买新兴市场国家债券都不可避免地面临债务不能如期或足额偿还的风险。因此有学者指出,国际法一般会向债券持有人保证债务和债务人的存在,但不会保证债务是优质的或债务人是富裕的<sup>⑦</sup>。

国际投资法保护正当投资预期(legitimate expectations)的理念在诸多仲裁实践中得以展现。仲裁庭考察东道国是否违反公平公正待遇时会将合理预期作为重要的参考因素。RFCC财团诉摩洛哥案仲裁庭认为投资者仅在正当预期范围内才能获得补偿,即使降低或消除了受影响权利的逾期利益的重大损失<sup>⑧</sup>。迈特克莱德公司诉墨西哥案仲裁庭认为墨西哥政府发放建设许可是一种政府行为,获得建设许可并在墨西哥境内实施建设行为构成了对政府行为的信赖。地方政府拒绝向申请方发放建设许可与墨西哥政府的承诺不符,墨西哥

① Emilio Agustín Maffezini v. Kingdom of Spain, ICSID Case No. ARB/97/7, Merits, para. 64; CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/01/8, Jurisdiction, para. 29.

② Malaysian Historical Salvors v. Malaysia, ICSID Case No. ARB/77/1, Merits, para. 111 (salvage contract on a ‘no-finds-no-pay’ basis involves only ordinary commercial risk).

③ Saluka Investments B V. v. the Czech Republic, Partial Award of UNCITRAL, 2006, paras. 55, 275.

④ Consortium R.F.C.C. v. Kingdom of Morocco, ICSID Case No. ARB/00/6, Merits, para. 67.

哥的投资体制缺乏透明度和可预见性,侵害了申请方的合理期待,因而墨西哥没有给予外资公平公正待遇<sup>①</sup>。泰克买公司诉墨西哥案仲裁庭更是强调:“投资者期待政府的行为先后一致,如果政府朝令夕改,投资者依照政府先前的政策展开的商业活动将受到不合理的影响<sup>②</sup>。后来的众多投资仲裁庭援引了此案的仲裁意见。

在萨鲁卡公司(Saluka)诉捷克案的仲裁庭看来,合理期待是构成公平公正待遇的决定性因素之一,依据荷兰——捷克双边投资协定的公平公正待遇条款,捷克政府必须保证外国投资者的合理且适当的投资期待,外国投资者有权期待捷克政府的政策措施是透明、合理和非歧视的<sup>③</sup>。同时,该案仲裁庭指出,投资者的预期只有在具备特定环境中的正当性和合理性,才能获得保护<sup>④</sup>。特定国家的宏观经济状况,特别是发展中的新兴市场国家的经济状况的稳定性受到全球市场的波动、国内政治生态的变化的深刻影响,债券持有人不能期望置身与该国的经济发展状况之外,也就不能期望置身于金融危机及其之后可能发生的主权债务重组之外。

国际常设法院在著名的奥斯卡金(Oscar Chin)案中即强调,有利的商业条件和商誉是短暂的,不可避免地会出现变化<sup>⑤</sup>。发展中国家的有利的宏观条件更是如此。理性的投资者应该综合考虑投资环境,分析债务国的资信状况和主权债券等级,审慎决策,充分考虑债务国资信恶化的风险。即投资者的合理期待来源于东道国的法律或政府行为,且需要限定在一定的范围和条件内。雷鸟公司(Thunderbird)诉墨西哥案仲裁庭在分析合理期待时指出,申请人的投资具有博彩性质,且未将其与投资性质相关的信息充分披露给墨西哥政府,而申请人在投资时已经清楚地知悉墨西哥法律规定博彩属违法行为,因此申请人从墨西哥政府获得的有关该项投资的保证不能使其获得合理期待,申请人对自己的投资风险负责。仲裁庭因此驳回其仲裁诉求<sup>⑥</sup>。

由联合国国际贸易法委员会仲裁的萨鲁卡公司诉捷克案的仲裁庭就特别指出,过分宽松地理解投资者风险会给东道国强加不适当的义务<sup>⑦</sup>。判断合理期待必须考虑东道国规范国内公共事务的立法权力,不能解释为绝对的担保。首先,国家有在领土范围内实施法律的权利,投资者在投资时应应对东道国的法律充分了解,不能以东道国实施法律的合法行为提出违反公平公正待遇的诉求。合理期待必须是基于东道国的领土主权和经济管理权。第二,投资者的期待必须合理。一方面与投资有关的一切活动应符合东道国的法律规定;另一方面投资者应秉承善意,即投资者采取欺诈或由于自己的错误行为或信息披露不完整等行为导致的公平公正待遇的丧失,并不产生合理期待,前述雷鸟公司诉墨西哥案即属此例。第三,投资者应自负经营风险。投资协定确为保护投资而设,但投资协定不应成为应对糟糕投资行为的保险单。投资者自身应充分了解风险、戒除不当投资行为并妥善经营。国际投资比国内投资具有更大风险是投资常识,投资者有责任充分评估并审慎行为。第四,东道国基于公共利益考虑,为应对不断变化的情势,应享有一定的制定法律和政策的灵活性。萨鲁卡公司诉捷克案的仲裁庭强调,理智的投资者不应期待投资环境会一成不变,在判断投资者的合理期待是否受到不公正待遇时,东道国规范国内公共事物方面的权利不应被忽视<sup>⑧</sup>。路易斯维尔天然气与电力公司(Louisville Gas and Electric Company,以下简称LG&E公司)诉阿根廷案仲裁庭同样认为,基于阿根廷确实存在维持了近一年半的经济危机状态,为了避免本国经济持续恶化,阿政府采取的措施构成根本安全例外,因此其无需对此时期内的政府行为承担国际法责任<sup>⑨</sup>。因此权衡东道国公共利益和投资者合理期待就成为仲裁庭不得不面对且必须着重分析的问题了。

泰克买公司诉墨西哥案仲裁庭指出应考察投资者的合理期待和东道国公共利益间的均衡关系(relationship of proportionality),即东道国实施政策措施所保护的公共利益与投资者合理期待的丧失是否合理<sup>⑩</sup>。雷鸟公司诉墨西哥案仲裁庭亦持相同看法。该案仲裁庭认为应该在公共利益和合理期待间寻求均衡,

①Metalclad Corporation v. United Mexican States, ICSID Case No. ARB(AF)/97/1, Merits, para. 356.

②Tecmed v. Mexico award, ICSID Case No. ARB(AF)/00/2, Award, para. 154.

③Saluka Investments B V. v. the Czech Republic, UNCITRAL Partial Award of, 2006, 17. paras. 56. See Stephen Fietta, Expropriation and the 'Fair and Equitable' Standard, Journal of International Arbitration, VOL. 23(5), Oct. 2006, p. 376.

④Saluka Investments B V. v. the Czech Republic, UNCITRAL Partial Award of, 2006, 17. paras. 302-304.

⑤Oscar Chinn Case (Britain v. Belgium), P.C.I.J. (Ser. A/B) No. 70, para. 88. Available at: [http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1934.12.12\\_oscar\\_chinn.htm](http://www.worldcourts.com/pcij/eng/decisions/1934.12.12_oscar_chinn.htm).

⑥International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States, Award of UNCITRAL, 2006. Available at: <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0431.pdf>.

⑦Saluka Investments B V. v. the Czech Republic, UNCITRAL Partial Award, paras. 365.

⑧LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., and LG&E International, Inc. v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/02/1, Decision on Liability, para. 235 (Oct 3, 2006).

⑨Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. v. The United Mexican States, ICSID Case No. ARB (AF)/00/2, Award, para. 147 (May 29, 2003).

对投资者合理期待利益不是无条件的,更不能绝对化,对公共利益的考虑要超越投资者的合理期待<sup>①</sup>。

## (二)部分补偿

主权债券受到国际法保护这一事实并不意味着债券持有人必然获得全额补偿。投资协定通常规定“充分及时有效”的补偿,即赔偿是为了修复不法行为所造成的后果,重新恢复到违法前的状态<sup>②</sup>。但主权债务的特殊性可能会使补偿偏离该原则。劳特派特认为,尊重外国人财产的义务必须受制于一项重要的例外,即一国政治体制和经济结构的根本变化或深远的社会变革会干涉私人财产<sup>③</sup>。倘若绝对尊重外国私人财产或严格保持与本国国民的同等待遇,无法为化解国家利益与外国人财产保护的矛盾提供满意方案,那么部分补偿则与国际法原则保持一致。

从补偿的国家实践来看,公平市场价值有时并不能成为补偿的标准。如欧洲人权法院在詹姆斯(James)诉英国案中即持此立场:没收财产但没有给予与该财产价值相当的合理支付通常不构成不相称的干预。为实现经济改革或更大程度的社会正义等而采取的措施国家可以以低于市场价值的标准进行补偿<sup>④</sup>。同样是欧洲人权法院审理的里斯戈(Lithgow)诉英国案中,欧洲委员会认为有关补偿的国家实践差异很大。绝大多数国有化案件中所达成的一次性补偿协议的金额都要比被国家没收的财产低。没有先例可以证明,实施国有化的国家应该对外国人进行全额补偿<sup>⑤</sup>。自第二次世界大战后在征收领域的部分赔偿广泛盛行。为解决主权债务争端而给予债权人一次性补偿的方式也逐渐被接受。大量国家实践显示补偿很少能满足或接近赫尔公式所确立的标准。债务国和债权人通过达成相关协议可以实现部分补偿。

实践中法院或仲裁庭裁定对投资者仅给予部分补偿的理由还可能基于对投资者“动机”的考量。即将“投资”与“投机”(speculation)区别开来,并将某些情形下的债券购买行为定性为“投机”行为,从而裁定不属于应当受到保护的投资。依据牛津英语字典的解释,“投资”是指“将货币和流动资金转化为某种特定财产,并通过普通商业或贸易获得收入或利润”;而“投机”则是指“以某种物品的市场价格的暴涨来迅速获取利益为目标,购买或持有此类物品仅仅是伺机出售。”如前所述,萨鲁卡公司诉捷克案的仲裁庭强调投资者的合理预期只有具备特定环境中的正当性才能获得保护,而奥古恩(Olguín)诉乌拉圭案仲裁庭进一步论证了这种特定限制。申请人奥古恩(Olguín)虽有充分理由在乌拉圭投资,但他意欲就自己的投机行为(顶多称之为不审慎行为)所遭受的损失获得补偿是不合理的<sup>⑥</sup>。而在阿根廷的两次债务重组过程中,虽然超过93%的债权人接受重组计划,但少数债权人拒绝参与重组并通过在二级市场上低价购入违约债券,以诉讼的方式要求阿根廷政府全额支付债务本息来谋求高额回报。假设这些债权人选择向“中心”提起仲裁,依据“中心”仲裁庭的既往裁定实践,这些被称为抵抗债权人的“秃鹰基金”债权人的行为是极可能被认定为“投机”行为因而不能获得保护<sup>⑦</sup>。

## 五、结论

目前涉及主权债务重组争端的部分案件仲裁庭已经裁定有权管辖,国际投资仲裁已经成为一条主权债券持有人争取自身权益,解决与债务国间主权债务重组纠纷的途径。债务国和债权人很少能在理性的阳光沐浴下携手走上重组之路<sup>⑧</sup>。

“中心”的裁决在各成员国相当于本国最高法院的判决,不执行“中心”裁决的债务国则成了被广泛公开的国际性违约国,藐视“中心”裁决将使债务国担当不可估量的声誉成本,并影响该国在资本市场的地位,更严重影响其世界银行或国际货币基金组织的融资。

<sup>①</sup>See *International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States*, Award of UNCITRAL, 2006, available at: <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0431.pdf>.

<sup>②</sup>*James and others v. United Kingdom*, Application No. 8793/79, (1986) 8 EHRR 123, para.54. Available at: <http://www.bailii.org/eu/cases/ECHR/1986/2.html>.

<sup>③</sup>*Lithgow and others v. United Kingdoms*, Application No. 006/80, para.121. Available at: <http://www.bailii.org/eu/cases/ECHR/1986/8.html>.

<sup>④</sup>*Eudoro Armando Olguín v. Republic of Paraguay*, ICSID Case No. ARB/98/5, Award, para. 65.

<sup>⑤</sup>以 NML Capital, Aurelius Capital 为代表的被称为“秃鹰基金”的美国对冲基金正是这些主要的抵抗债权人。在“秃鹰基金”与阿根廷政府的拉锯战中,美国法院的判决曾让阿根廷再次陷入“选择性债务违约”。2012年年底,法院判决要求阿根廷政府在2014年6月30日前全额偿还违约债务,2014年,因阿根廷政府拒绝向“秃鹰基金”等不接受债务重组的债权人全额还债,美国主审法官在债权人要求下冻结了阿政府在纽约梅隆银行的重组债权人还款账户。正是由于未能解决与“秃鹰基金”的矛盾,阿根廷一直未能真正摆脱债务危机,从而被挡在国际资本市场之外。直到2016年2月底,阿根廷政府与“秃鹰基金”达成和解,同意以现金方式偿还总额约120亿美元的债务。美国上诉法院才于4月13日解除对阿根廷日常还债账户的冻结,从而为阿根廷走出债务违约重新返回国际资本市场扫除了障碍。2016年4月19日,阿根廷再次成功在国际债券市场发行了总额165亿美元的债券,这是阿根廷自2001年以来首次在国际市场发行债券。



依照各案仲裁庭宽松判断的标准,除了单纯主权债务逾期与违约外,东道国发动主权债务重组程序时,几乎都可能因违反公平公正待遇的条约义务而引发国际法责任。投资仲裁是解决主权债务重组争端的一把双刃剑,一方面抑制恶意的非必要的债务重组,达到保障投资人利益的目的;另一方面却也影响债务国对本国经济治理和解决主权债务违约政策措施的施行。“中心”适用于主权债务重组争端可谓优劣并存,债务国的主权债务重组可能因引发投资条约责任而被提起仲裁,反过来“中心”也因此可能成为阻挠重组程序顺利进行的障碍。

#### 参考文献:

- [1] CRAWFORD J. Treaty and contract in investment arbitration[J]. *Arbitration International*, 2008, 6(3): 351-374.
- [2] SCHREUER C H. The ICSID convention; a commentary[J]. *American Journal of International Law*, 2009, 98(1): 219-222.
- [3] ISHIKAWA T. Collective action clauses in sovereign bond contracts and investment treaty arbitration—an approach to reconcile the irreconcilable[J]. *Accounting, Economics and Law—A Convivium*, 2014, 4(2): 36-37.
- [4] WHITE M. Wealth deprivation; creditor and contract claims [M]//RICHARD B. *International law of state responsibility for injuries to aliens*. Charlottesville: University Press of Virginia, 1983: 165-166.
- [5] SCHREURER C. Fair and equitable treatment in arbitral practice[J]. *World Investment & Trade*, 2005(6): 357-380.
- [6] JOANNA S. Sovereign bond disputes before ICSID tribunals: lessons from the Argentina crisis[J]. *Law and Business Review of the Americas*, 2011(17): 702.
- [7] MICHAEL W. Sovereign defaults before international courts and tribunals[M]. Cambridge: Cambridge University Press, 2011: 294-295.
- [8] DOLZER R, CHRISTOPH S. Principles of international investment law[M]. Oxford: Oxford University Press, 2012: 52.
- [9] UNCTAD. Sovereign debt restructuring and international investment agreement[R]. New York: 2011: 5.
- [10] UNCTAD. Fair and equitable treatment[R]. New York: 1999: 12.
- [11] REINISCH A. Expropriation [M]//SCHREUER C. *The oxford handbook of international investment law*. Oxford: Oxford University Press, 2008: 25.
- [12] FEILCHENFELD E. Public debt and state succession[M]. New York: Macmillan, 1931: 657.
- [13] STEPHAN S. Fair and equitable treatment as an embodiment of the rule of law[R]//RAINER H, CHRISTIAN J. *The international convention on the settlement of investment disputes(ICSID)*. 2007: 47.
- [14] MARBOE I. Compensation and damages in international law[J]. *The Journal of World Investment & Trade* 7, 2006(5): 723-759.
- [15] OPPENHEIM L, LAUTERPACHT H. *International law: a treatise*[M]. New York: Longmans, 1935: 155.
- [16] OLIVARES-CAMINAL R. *Legal aspects of sovereign debt restructuring*[M]. London: Sweet & Maxwell, 2009: 1

## International Responsibility of Implementing Sovereign Debt Restructuring: A View of Fair and Equitable Principle

TIAN Jian

(Law School, Nanjing University, Nanjing 210093, China)

**Abstract:** A sovereign debt restructuring procedure initiated by a debtor may trigger a violation of its treaty obligations under the fair and equitable treatment of an international investment agreement. In accordance with the criterion of loose judgement of the arbitral tribunal, when a host country launches a sovereign debt restructuring procedure, it may almost invariably incur international responsibility due to the breach of fair and impartial treatment. Fair and equitable treatment allows the arbitral tribunal to strike a comprehensive judicial balance between the legitimate interests of the investor and the host country. There is a possibility that the debtor might breach fair and equitable treatment, and there is also room for exemption from liability. *Abaclat v. Argentina's* bond holders argued that Argentina's debt restructuring was in violation of the Italian-Argentine Bilateral Investment Treaty under the fair and equitable terms of the treaty's terms and conditions. The arbitral tribunal's decision on the case will be the first to determine the responsibility of international law for the restructuring of sovereign debt.

**Key words:** sovereign debt restructuring; fair and equitable treatment; treaty obligations; international responsibility

[责任编辑: 箫姚]