

投资者—国家仲裁机制中“投资”概念的界定及中国的选择

刘 芳

(华东交通大学经济管理学院, 江西 南昌 330013)

摘 要: 投资者—国家仲裁机制中“投资”概念的界定大致有3种模式,即以资产为基础的模式、以企业为基础的模式以及混合模式。在适用这些模式的基础上,仲裁裁决解释了缔约国采用多种技术手段限制“投资”内涵的效力:与东道国的国内法相一致的规定仅指投资的有效性;缔约国领土境内的投资并不要求所有交易过程在缔约国境内完成;直接或间接、拥有或控制资产的表述可以保护小股东和间接持股股东的利益。中国现已兼具投资国和东道国的地位,有必要升级原有的以资产为基础的“投资”概念界定模式为混合模式,并相应地调整国际投资协定中“投资”的限制性解释。

关键词: 投资者—国家仲裁机制; 投资; 投资者; 国际投资协定

中图分类号: D996

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2020) 01-0063-10

投资者—国家仲裁机制(ISDS)采用国际商事仲裁的模式解决私人与国家之间的投资争端。大多数国际投资协定都设有投资者—国家仲裁机制的争端解决条款。《解决国家和他国国民投资争议公约》(以下称《华盛顿公约》)第25(1)条规定解决投资争端国际中心(ICSID)只受理直接因投资产生的法律争端,但并未明确界定“投资”的概念。

国外学者强调外国投资一般是指投资者保持控制的海外投资。例如, Sornarajah (1994)认为外国投资是有形资产或无形资产从一国向另一国流动,其目的是在资产所有人的控制下使该资产增值。^①早在美式友好通商航海条约(FCN)时代,“投资”和“财产”这两个术语都没有界定,而欧洲国家开始缔结双边投资协定(BIT)时,将投资界定为各种类型的资产。美国BIT的起草者提出了以资产为基础的投资定义模式。此后,以企业为基础的投资定义模式和混合模式都是在法律实践的发展过程中逐步演变和形成的。^②国内学者对“投资”概念界定的研究主要集中在“投资”定义的

作者简介: 刘芳,华东交通大学经济管理学院副教授,研究方向:国际经济法。

基金项目: 2016年度南昌市社会科学规划课题“国际投资领域国民待遇法律问题研究”(项目编号:FX201601); 2017年江西省教育科学规划课题“非法学专业大学生法律思维及运用能力培养研究”(项目编号:17YB048)。

^① Sornarajah, M. The International Law on Foreign Investment[M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

^② Vandevelde, Kenneth. U.S. International Investment Agreements[M]. New York: Oxford University Press, 2009.

重要性以及中国对外签订的国际投资协定中“投资”概念的发展及重构。詹晓宁和葛顺奇（2002）指出，国际投资协定中“投资”的定义会直接影响东道国政府吸引外资的数量和质量，定义应具有充分的灵活性。^①张光（2017）认为，中国与中亚国家现存 BIT 中的“投资”定义应从立法体例和具体内容两方面对其进行扩大式重构。^②肖灵敏（2018）认为，在未来进行中欧 BIT 谈判时，中国应从模式与结构、内容和限制等方面对投资定义进行最优化的范式设计。^③总体来说，判定一项资产或交易是否属于投资不仅对投资者和东道国具有重要的意义，而且直接影响到仲裁庭对案件的管辖权及法律适用。“投资”概念界定模式的发展及法律实践有深入研究的必要。

一、国际投资协定中“投资”概念的界定模式

“投资”概念的明确是国际投资协定程序性和实体性规则法律适用的起点，也是实现国际投资仲裁管辖权的基础。现有的国际投资协定中的“投资”概念一般采用资产、企业或混合的模式界定。

（一）以资产为基础的模式

国际投资协定中的“投资”大多被定义为资产，资产的含义是“任何有价值的东西”。随着世界经济的发展，投资形式不断发展变化，为了与日新月异的经济变化相适应，长期以来，许多国际投资协定采用了以资产为基础的定义模式。根据联合国贸易发展委员会的统计，全球 2,571 项国际投资协定中有 2,493 项采用了以资产为基础的模式来定义“投资”。^④这种类型的国际投资协定通常会列出一个开放式清单（non-exhaustive list），写明投资的范围，并列明包括但不限于的各类资产，各类资产一般包括：各类物权，如动产、不动产以及抵押、留置、质押等其他物权；企业的股票以及其他类型的企业利益；具有经济价值的金钱请求权或具有经济价值行为的金钱请求权；知识产权，包括著作权、商标权、商品名称、商业秘密、实用新型专利、工业设计、专有技术、技术流程和商誉（good will）；政府的特许权，例如自然资源的勘探、开发和利用的权利。有的国际投资协定甚至将服务囊括在投资范围内。^⑤

这种开放式的“投资”概念比传统的投资概念要宽广，即使有争议的投资没能纳入列举的范围，该项投资仍然可能被认定为是一项资产而适用于该条约。例如，对金钱的诉求、履行的权利、有经济价值的服务或其他类型的参与、技术援助都有可

① 詹晓宁、葛顺奇.国际投资协定：“投资”和“投资者”的范围与定义[J].国际经济合作,2003,(1).

② 张光.论中国与中亚国家BIT中“投资”定义之重构[J].暨南学报(哲学社会科学版),2017,(7).

③ 肖灵敏.中欧国际投资规则中投资定义的反思——以中国与欧盟双边投资协定谈判为视角[J].社会科学家,2018,(10).

④ UNCTAD, Number of IIAs per Economy [EB/OL]. <https://investmentpolicyhubold.unctad.org/IIA/mappedContent#iiaInnerMenu>.(2019-05-22).

⑤ 1999年比利时—卢森堡经济联盟和埃及的双边投资协定就规定，投资包括任何直接或间接的现金投入、任何形式的服务以及对于任何经济部门的投资和再投资。参见：Jan de Nul NV and Dredging International NV v. Arab Republic of Egypt, ICSID Case No ARB/04/13(Decision on Jurisdiction) [EB/OL]. <https://www.italaw.com/cases/documents/589>. [2006-06-16]。

能被认定为投资的范围。^①此外,在双方没有明确排除的情况下,投资可能涵盖了商业交易、服务、证券投资和主权债券(sov-
ereign debt)等多种类型。^②通过开放式的资产定义方式,各类资产被认定为投资,这种定义的方法潜在地扩大了投资的范围,可以保护各种类型的投资形式,在一定程度上更有利于保护投资国的利益。

(二) 以企业为基础的模式

以企业为基础的概念界定模式不再定义投资,但规定了有限的投资种类,这种方式首先在《美加双边投资协定》中出现,并由《北美自由贸易协定》(NAFTA)第1139条演变而来。^③现有国际投资协定中采用以企业为基础的“投资”概念界定模式的数量不多,晚近的加拿大投资协定范本、墨西哥双边投资协定范本和印度投资协定范本^④采用了这种模式。《加拿大一秘鲁双边投资协定》是第一个采纳封闭式的以企业为基础模式的双边投资协定。一般来说,以企业为基础的模式强调企业的参与和控制,由于国家的商事法规大都是以企业为对象进行规范的,以企业为基础的“投资”定义在一定程度上有利于投资在东道国的实施与适用。

例如,2004年加拿大双边投资协定范本改变了过去一直使用开放式的资产定义模式,采用了以企业为基础的定义模式,规定:“投资是指:(1)企业;(2)企业股份;(3)企业的债权证券,且该企业是投资者的附属机构或该债权证券从签发日到还款日为3年以上的期限,但不包括国有企业的债权证券;(4)对企业的贷款,且该企业是投资者的附属机构或贷款期限为3年以上,但不包括国有企业的贷款;(5)(i)尽管有上述第(3)项和第(4)项的规定,向金融机构提供的贷款或金融机构发行的债权证券或贷款只有在贷款或债权证券在缔约方领土内被视为监管资本的情况下;(ii)除了(i),金融机构所授予贷款或金融机构所有的债权证券不属于投资;(iii)向一个缔约方或国有企业的贷款、缔约方或国有企业发行的债权证券不是投资;(iv)跨境金融服务提供者所授予的贷款或所有的债权证券,如果符合投资标准,属于投资;(6)所有权人企业的股权或利润收入等利益;(7)除了第(3)项、第(4)项、第(5)项规定所排除的债权证券,企业赋予所有人在企业解散时所拥有的权益;(8)用于经济利益或者其他商业目的或以此预期为目的而取得的房地产或者其他有形和无形财产;(9)在缔约一方领土内因经济活动而投入的资本或其他资源所产生的利益,如(i)涉及投资者财产在缔约方领土内的合同,包括交钥匙或建造合同或特许权,或(ii)报酬主要取决于企业的生产、收入或利润的合同;(10)投资并不

① SAUR International SA v. Argentine Republic, ICSID Case Number ABR/04/4 [EB/OL]. <https://www.italaw.com/cases/documents/1466>. [2014-05-22].

② Abaclat and Ors v. Argentine Republic, ICSID Case No ARB/07/5 (Decision on Jurisdiction and Admissibility) [EB/OL]. <https://www.italaw.com/cases/35>. [2011-08-04].

③ Salacuse, Jeswald. The Law of Investment Treaties (2nd Edition) [M]. New York: Oxford University Press, 2015.

④ Model Text for the Indian Bilateral Investment Treaty [EB/OL]. https://www.mygov.in/sites/default/files/master_image/Model%20Text%20for%20the%20Indian%20Bilateral%20Investment%20Treaty.pdf. [2017-12-10].

意味着仅仅是由于 (i) 一缔约方国民或企业与另一缔约方缔结的货物买卖或者服务合同, 或 (ii) 与商业交易有关的信贷延伸, 如贸易融资, 但第 (4) 款或第 (5) 款涵盖的贷款除外; (11) 其他不涉及第 (1)~(9) 项所列的各种金钱利益的请求权。”^①

(三) 混合模式

以资产为基础的投资界定模式和以企业为基础的投资界定模式各有优缺点。以资产为基础的“投资”概念过于宽泛。以企业为基础的模式在一定程度上平衡了投资国和东道国的利益, 有利于投资在东道国的实施, 但是, 如果“投资”的概念完全以企业为基础界定, 对准入前的保护将不够全面。

混合模式将投资定义为一种资产, 并采用概括式的清单来列举投资, 同时, 参考借鉴 ICSID 部分仲裁裁决, 强调资产或交易必须具有投资的性质。为了避免仲裁裁决的不确定性, 有的国际投资协定在这种界定方法下进一步强调: 某些形式的负债, 例如债券 (bond)、公司债券 (debenture) 和长期票据 (long note) 一般具有投资的性质, 但是, 短期的金融交易、商品或服务有关的金钱请求权不属于投资。^② 例如, 美国 2012 年投资协定范本采用混合式的“投资”概念界定模式, 规定“投资”系指投资者直接或间接拥有或控制的具有投资特征的各类资产, 这些特征包括资本或其他资源的投入、收益或利润的期待、风险的承担等, 投资的形式可能包括: 企业; 企业中的股份、股票和其他形式的参股; 债券、无担保债券、其他债务和贷款; 期货、期权和其他衍生权利; 交钥匙、建设、管理生产、特许、收入分享及其他类似合同; 知识产权; 许可、授权、允许和其他根据国内法所授予的类似权利; 其他有形或无形财产、动产或不动产和相关财产权利, 如租赁、抵押、质押、保证等。

混合模式在明晰和可预测的基础上, 扩张了“投资”概念, 投资者通过股权安排等方法进行的交易也有可能被认定为投资, 从而扩大了对投资者保护的范围。2012 年《东盟全面投资协定》(ASEAN Comprehensive Investment Agreement)、2016 年《跨太平洋伙伴关系协议》(TPP) 以及 2018 年的《美国—墨西哥—加拿大协议》(USMCA) 都采取了这种“投资”概念的界定方法。

二、国际投资仲裁庭对“投资”限制性要素的解释

一般来说, 国际投资协定都会通过一定的技术方式限制“投资”的内涵。除了最具有代表性的争端解决机构 ICSID, 联合国国际贸易法委员会 (UNCITRAL) 的特别仲裁庭、国际商会 (ICC)、斯德哥尔摩商会仲裁院 (SCC) 也对这些限制要素

^① Agreement Between Canada and for the Promotion and Protection of Investments [EB/OL]. <https://www.italaw.com/documents/Canadian2004-FIPA-model-en.pdf>. [2017-12-10].

^② USTR, U.S.-Uruguay BIT, Article 1, Footnote 1, [EB/OL]. https://ustr.gov/sites/default/files/uploads/agreements/bit/asset_upload_file748_9005.pdf. [2005-11-04].

进行了解释，在一定程度上澄清了对“投资”限制性要素的理解。

（一）与东道国的国内法相一致

部分发展中国家签订的国际投资协定特别强调，投资必须“与东道国的国内法相一致”，从而达到保护东道国公共利益的目的。那么，如何理解投资必须“与东道国的国内法相一致”的强制性要求呢？“与东道国的国内法相一致”的规定能否有效将国内法不予保护的投资完全排除在国际投资协定“投资”概念之外呢？Salini Construtorri SpA 和 Italstrade SpA 诉摩洛哥案解读了仲裁庭对这些问题的认识。在该案件中，原告认为意大利和摩洛哥双边投资协定中的“投资”包括了有“经济价值的合同利益”以及“依据法律和合同赋予的经济性质的权利。”摩洛哥认为争议的标的是服务合同，而根据摩洛哥国内法规定，服务合同不属于投资的范畴。但是，仲裁庭认为，“与东道国的国内法相一致”的投资是指投资的有效性，而不是“投资”的概念，而且双方约定“与东道国的国内法相一致”的目的是防止双方投资协定保护不应保护的投资，尤其是非法的投资。该服务合同是符合双边投资协定关于投资的概念的。^①也就是说，如果东道国希望通过在国际投资协定中加入“与东道国的国内法律相一致”的条款，以此排除潜在的“投资”类别，可能不会受到仲裁庭的支持。

（二）在缔约国领土境内

投资协定在阐明投资概念时，往往同时规定投资要在缔约国的领土内进行，或者在协议的适用范围章节，规定该协议适用于在缔约国领土内的投资。例如，NAFTA 第 1101 条强调了第 11 章的适用范围是投资者在东道国领土范围内的投资，同时，NAFTA 第 1139 条也强调了投资者必须向另一缔约国的领土内投资，而不是本国。

1. 制造类投资关于领土的界定

Apotex Inc. 诉美国案中，加拿大的公司根据 NAFTA 第 1102 条和第 1105 条起诉，认为美国联邦法院错误地解释了联邦法律，违反了条约的义务。但该公司是在加拿大设立、生产，其产品出口到其他国家，与美国境内的企业没有任何设立、代表和雇佣关系，没有直接或间接地投资美国境内，因此，仲裁庭驳回了原告的起诉。^②

2. 金融类投资关于领土的界定

Fedax NV 诉委内瑞拉案中，委内瑞拉认为 Fedax NV 公司不满足投资者的条件，该公司持有的本票（promissory note）不能认为是东道国境内有效的投资。投资仲裁庭认为，在不动产、公司或类似的并购中所获得的利益、资金或价值的转移在东道国领土内进行，但其他类型的投资，特别是具有金融性质的这种转移却不一定在

^① Salini Construtorri SpA and Italstrade SpA v. Morocco, ICSID Case No ARB/00/4(Decision on Jurisdiction) [EB/OL]. <https://www.italaw.com/cases/958>. [2001-07-23].

^② Apotex Inc. v. United States of America, (Award on Jurisdiction and Admissibility) [EB/OL]. <https://www.state.gov/s/l/c27648.htm>. [2013-06-14].

东道国领土内进行。在这种情况下,仲裁庭考虑的要点就是资金是否由款项的受益方用于支持各种政府需求。由于委内瑞拉对于已经收到该笔款项并用于政府金融的需求没有争议,因此,仲裁庭认为该款项应该被认定为在东道国领土境内的投资。

3. 服务类投资关于领土的界定

SGS 公司是提供装船前检验服务的瑞士公司,由于受装船前检验服务的性质所限,该类服务只能在出口国领土境外开展。就该公司提供的服务是否属于投资,SGS 公司分别起诉了巴基斯坦、菲律宾和巴拉圭 3 国。SGS 公司诉巴基斯坦和 SGS 诉菲律宾案件的争议事项是 SGS 公司提出终止货物装船前全面检验合同的索赔权。两个仲裁庭的推理和结论大致相同。仲裁庭认为,双方的合同约定,SGS 公司必须向东道国支付费用,这属于投资注入资产的行为;SGS 公司还在东道国设立联系处,以履行双方的合同;此外,该合同使得国家赋予了对私人的关税代理权,能增加国家的关税收入,因此,仲裁庭认为这些支出行为构成了投资,该案的投资应认定为在缔约国的领土境内。^①此外,SGS 公司提供出口检验服务,为菲律宾政府提供了可信的出口检验报告,菲律宾商品的进口清关可以加速,政府可以收取相关费用。^②在 SGS 公司诉巴拉圭的案件中,SGS 公司对巴拉圭提出装船检验服务下未付的发票款项的索赔权,仲裁庭认为 SGS 公司境外检验的目的是为了给巴拉圭政府可以信赖的凭证,从而收取关税,因而属于缔约国领土境内的投资。^③

(三) 股权和持股结构

1. 少数股权

在国际投资实践中,由于东道国的限制或者投资者的选择,投资者往往会通过合资、合作或购买东道国公司部分股权的方式投资东道国,采用这种方式投资的外国投资者可能是少数股权股东或非控股股东。

在国际投资仲裁实践中,少数股权股东和非控股股东的索赔权是否得到仲裁庭的支持呢?根据 Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited, Belgium 诉西班牙案,^④仲裁庭以 ICJ 公司才是受损失人,而原告是股权人为由拒绝了其索赔权。该裁决对其他国际投资仲裁庭处理相似问题提供了指引,Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. and Vivendi Universal, S.A. 诉阿根廷案^⑤也做

① SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Islamic Republic of Pakistan, ICSID Case No. ARB/01/13 (Decision on Jurisdiction) [EB/OL]. <http://investmentpolicyhub.unctad.org/ISDS/Details/70>. [2003-08-06].

② SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Republic of the Philippines, ICSID Case No. ARB/02/6 (Decision on Jurisdiction) [EB/OL]. <http://investmentpolicyhub.unctad.org/ISDS/Details/80>. [2004-01-29].

③ SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. The Republic of Paraguay, ICSID Case No. ARB/07/29 (Decision on Jurisdiction) [EB/OL]. <http://investmentpolicyhub.unctad.org/ISDS/Details/256>. [2010-02-12].

④ Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited (Belgium v. Spain) (New Application: 1962), 1970 ICJ Rep 3 [EB/OL]. <http://www.icj-cij.org/en/case/50/judgments>. [1970-02-05].

⑤ Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona, S.A. and Vivendi Universal, S.A. v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/03/19 (Decision on Jurisdiction) [EB/OL]. <https://www.italaw.com/cases/1057>. [2006-08-03].

出了类似裁决。因此，如果国际投资协定没有规定投资包含拥有或控制、直接或间接拥有股权或公司的其他利益，那么公司的利益受损，投资人认为持有的股份是投资而提起诉讼，仲裁庭可能根据投资协定的规定，拒绝认为此类少数股权是一种投资。

2. 间接股权

由于税收、财政等多方面的原因，公司的股权结构往往十分复杂，投资者通过一个或多个子公司或与其他公司合作间接持股，那么，在这种间接持股的情况下，东道国对公司的损害行为，间接股权持股人是否可以要求损害赔偿呢？

在 Siemens 诉阿根廷案中，投资者德国 Siemens 公司通过全资子公司 SNI 在阿根廷设立 SITI 公司，阿根廷认为 SITI 公司的股份是由 SNI 公司直接持有，Siemens 公司只是间接持股，因此 Siemens 公司没有索赔权。仲裁庭考查了德国和阿根廷的双边投资协定，发现该双边投资协定对直接投资和间接投资没有明确的区分，并没有要求投资和最终的投资人之间是直接持股的关系，间接投资并没有被排除。^①

在 Enron 诉阿根廷案^②中，阿根廷与天然气分销（gas distribution）公司 TGS 对税收问题存在争议。TGS 公司由美国 Enron 公司通过当地公司多层地间接持股，在阿根廷设立，Enron 公司持有 CIESA 公司 50% 的股份。CIESA 是一家阿根廷设立的公司，持有 TGS 公司 55.3% 的股份。该案的仲裁庭一方面考虑到美国和阿根廷双边投资协定关于投资的规定非常宽泛，没有排除间接持股或小股东诉讼，另一方面，仲裁庭也考虑到包含小股东在内的间接持股的股东起诉会导致无止境的诉讼，认为必须存在一个连接点，而该连接点是由东道国同意仲裁的范围决定的，仲裁庭认为以下几个因素可以认定该案件是在双边投资条约约定的仲裁范围内：一是阿根廷邀请 Enron 公司承担投资项目，投资的是允许的项目；二是投资人 Enron 公司对 TSG 公司的管理有决定权；三是阿根廷的相关政府官员在投资当时就被通知了复杂的股权结构，这都可以合理地推断出投资者是允许提出诉讼请求的。

三、中国现有国际投资协定中“投资”概念的界定及建议

（一）“投资”概念的界定和发展

通过梳理中国 30 余年来签订的国际投资协定，可以发现“投资”概念的界定可以划分为两个阶段，第一个阶段是从改革开放到 2012 年，第二个阶段是 2012 年至今。

自 1982 年到 2012 年，中国对外签订的投资协定比较稳定地采用以资产为基础的界定模式，通过“包括但不限于”各种资产的表达方式进行开放式列举。与开放

^① Siemens A.G. v. The Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/02/8 (Decision on Jurisdiction) [EB/OL]. <https://www.italaw.com/cases/1026>. [2004-08-03].

^② Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P. v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/01/3 (Decision on Jurisdiction) [EB/OL]. <http://investmentpolicyhub.unctad.org/ISDS/Details/71>. [2004-01-14].

式的投资概念模式同时并存的还有中国对投资较为严格的限制。例如,规定投资“必须符合东道国的法律法规”以及“不符措施”等限制性条件,这类限制是中国国际投资协定在界定“投资”时随附的常规条件。根据联合国贸易发展委员会2017年的统计,中国缔结的112项双边投资协定中只有15项没有附加“必须符合东道国的相关法律、法规”的条件。因此,这种与技术性的限定手段相联系的广泛的“投资”定义可能缩小投资的保护范围,符合中国当时处于东道国的定位。

2012年以后,中国缔结的国际投资协定仍主要采用以资产为基础的模式,但与发达国家签订的投资协定采用了以企业为基础的界定模式或混合界定模式。2012年中国和加拿大签订的双边投资协定的“投资”定义模式以企业为基础,采取封闭清单,并排除了某些类型的交易,基本上与2004年加拿大范本中对投资的定义一致。2015年的《中澳自由贸易协定》和《中韩自由贸易协定》都采用了混合式的“投资”界定模式,除了没有排除一些不应纳入的资产,和2012年美国投资协定范本关于“投资”的定义非常相似。此后,“投资”概念的3种模式并存于中国对外签订的国际投资协定中。2015年中国对外公布的《外国投资法(草案征求意见稿)》对投资定义的描述采用混合模式,同样也没有排除不应纳入的投资,但是明确了“控制”的概念,将少数股权或非控股股权排除在投资范围之外。2019年3月15日颁布的《外商投资法》规定外商投资是直接或间接在中国境内新设、并购、新建项目和其他方式进行的投资活动,但没有进一步规定间接投资的涵义。

(二) 建议

1. 采用混合模式界定“投资”

传统的基于资产的“投资”界定模式过于宽泛,给国际投资协定的缔约方带来不确定性,存在变革的需求。以企业为基础的模式所产生的效果是“投资”的概念更为清晰,不至于宽泛地包括任何形式进入东道国领土境内的商品和服务,同时能很好地契入东道国的国内法律,但是,完全以企业为基础的定义模式,会在一定程度上将保护的范围限定在以企业为基础而进行的设立和准入。如印度双边投资协定范本更倾向于准入后阶段的待遇,相对更有利于保护东道国的利益。加拿大投资协定范本虽是典型的以企业为基础的定义模式,该范本仍列入了资产的定义,这样投资的内涵就不限于直接投资。而混合模式一般明确了资产必须由投资人拥有或控制,包括直接或间接拥有或控制,这极大地扩大了投资的范围,但同时又通过规定资产必须具有投资的特征,明确排除不符合“投资”概念的资产,在一定程度上限定了投资范围的无限扩张,提高了可预测性,有利于东道国和投资国的利益平衡。2019年的《外商投资法》明确规定中国对外商投资实行准入前国民待遇加负面清单管理制度,表明中国有信心为外国投资者提供更为宽泛的保护。在这种背景下,通过研究投资协定的法律实践,考虑中国兼具投资国和东道国角色的实际情况,应采用混合式的“投

资”界定模式，同时排除不具有投资内涵的经济投入，例如，可以考虑排除某些特定的商业交易、证券投资、房产、没有经济或商业利益的资产，进一步提高“投资”概念的精确度，提高权利与义务的可预测性。

2. 厘清投资协定适用范围对“投资”概念的影响

国际投资协定的适用范围在一定程度上影响“投资”概念的界定。首先，与“东道国国内法律相一致”的规定是指投资的有效性，而不是投资的概念，目的是防止投资协定保护不应保护的投资，尤其是非法的投资，但不包含东道国国内法排除的投资类别。未经政府批准、同意或注册下的资产，也有被认定为投资的可能性。

①如果中国的立法机关在制定相关法规时排除潜在的投资类别，无法通过“与东道国国内法相一致”的规定得到仲裁庭的支持；其次，并不是所有的投资交易都要求在缔约国境内完成，一般来说制造类投资要求投资与东道国在设立、代表、雇佣等存在连接点，而金融类和服务类的投资转移不一定在东道国的领土内进行，资金或服务是否用于支持各种政府需求是界定领土内投资的要点。

3. 明确投资是直接或间接、拥有或控制的资产

2019年《外商投资法》中“投资”的概念过于灵活，缺失拥有或控制的表述，不利于法律关系的稳定。2015年《外国投资法（草案征求意见稿）》在明确直接或间接、拥有或控制的资产属于投资的基础上，规定控制股权的具体比例，在一定程度上可以防止复杂的公司构架带来的潜在诉讼，但这种方式与大多数国际投资协定的规定不一致，也与国际投资仲裁保护非控股股东和小股东利益的法律实践不一致。一般来说，由于跨国公司的公司构架非常复杂，母公司可能通过一个或更多的中间公司控制东道国的公司，只要中间公司所属国与东道国之间有投资协定，任何一个中间公司都可以起诉东道国，要求获得赔偿。这种通过中间公司提起诉讼的情况非常常见，只要中间公司的利益属于受保护的投资范围，仲裁庭一般会支持中间公司的利益。与此同时，对于间接持股，国际投资仲裁庭也要考虑投资者和投资之间复杂的控股结构，一般来说，只有东道国同意的投资者和投资，诉请才可能会被认可，否则仲裁庭会认为投资的公司与东道国同意的公司连接点非常遥远而不可诉。因此，采用直接或间接、拥有或控制的投资表述，从东道国的角度考虑，“投资”的定义不过于灵活，避免权利义务的不确定；从资本输出国的角度考虑，少数股权和间接持股股权投资者的利益可以通过国际投资协定得到保护。

四、结语

① Hamida, W. B. The Mihaly v. Sri Lanka Case: Some Thoughts Relating to the Status of Pre-investment Expenditures in Weiler, T. (et al), International Investment Law and Arbitration: Leading Cases from the ICSID, NAFTA, Bilateral Treaties and Customary International Law[M]. London: Cameron, 2005.

根据国际法的一般原则，主权国家有权对领土内的人和物以及他们的活动进行管理。国际投资协定“投资”概念反映的是投资国和东道国希望保护的投资范围的合意，在一定程度上限制了东道国国内的主权。根据现有的国际投资协定的发展，“投资”概念的界定大致有3种模式：以资产为基础的模式、以企业为基础的模式以及混合模式。目前，以资产为基础的“投资”界定模式是主流模式，该模式强调外国投资者的财产利益和权利保护，投资定义涵盖了从有形财产到无形财产、从直接投资到间接投资的各种资产和财产权利。为了避免过于宽泛和不确定的解释，国际投资协定又发展出以企业为基础的模式，这种模式更强调外国投资者对企业的参与和控制，一般采用封闭式的、有限清单的方式，防止投资的无限扩大化解释。混合式的定义模式相对较为复杂，是对投资定义和投资仲裁庭长期实践的总结，列举的“投资”包含了企业和资产，同时结合ICSID仲裁的实践，明确资产必须具有投资的特征，并将不具有投资特征的资产列出明细，排除在国际投资协定之外。当然，不论采用何种“投资”界定模式，缔约国仍会采用技术手段来限制“投资”的概念，仲裁裁决也解释了这些限制性的条款，例如，符合东道国国内法规定的投资被限制性地认定为投资的有效性；在缔约国领土境内的投资并不要求所有的交易过程在缔约国境内完成，特别是金融性或服务性的企业；直接或间接、拥有或控制的股权、公司其他利益的规定可以保护小股东和间接持股股东的利益。在诸多国际投资协定“投资”概念的界定中，并没有最优的“投资”定义，而是适合不同国家国情的选择，随着中国投资领域的逐渐开放以及兼具投资国和东道国的地位，混合式的定义模式能提供稳定的、可预期的“投资”概念，是中国国内政策对外延伸的优先范式。

The Definition of Investment in Investor-State Arbitration Mechanism and China's Choices

LIU Fang

Abstract: There are three models to define investment in the investor-state arbitration mechanism, which include asset-based model, enterprise-based model and hybrid-based model. Based on applying these models, the arbitral awards explain technical ways used by contracting parties to limit the meaning of investment, such as, the expression of assets in accordance with the domestic law refers only to the validity of the investment; investments in the territory of the contracting parties do not require all transactions to be completed in the territory of the contracting parties. The expression of assets directly or indirectly, owned or controlled would protect benefit of minor shareholders and indirect shareholders. China is the top destination of foreign investors and one of the world largest investors. It is necessary for China to upgrade the existing asset-based model to hybrid-based model of defining investment and adjust the restrictive interpretations of investment in international investment agreements accordingly.

Keywords: investor-state arbitration mechanism; investment; investor; international investment agreements

(责任编辑：金孝柏)