



# 国际投资仲裁中商业财产执行豁免的新实践

## ——基于“中山富诚案”在英美法域的执行考察

唐心

(北京航空航天大学 法学院, 北京 100083)

**摘要：**作为解决投资者与东道国争端的主要机制，国际投资仲裁长期深陷“权利确权容易、权利实现艰难”的结构性困境。尽管限制豁免原则已成全球趋势，但管辖豁免与执行豁免在法理上的严格二分，以及实践中商业财产认定的极高门槛，构成了阻碍裁决落实的双重壁垒，导致大量胜诉裁决因无法执行而沦为‘一纸空文’，严重制约了该机制的有效性。本文以“中山富诚诉尼日利亚案”为切入点，剖析其通过将 BIT 承诺条款解释为书面放弃豁免，并借助全球资产追踪锁定商业债权的实践突破。基于此，文章建议中国投资者应优化协议条款设计与尽职调查，国家立法则需通过司法解释细化商业活动标准并运用对等原则，从而在限制豁免时代构建平衡权益保护与维护司法主权的中国路径。

**关键词：**中山富诚案；商业财产；执行豁免；国际投资仲裁；外国国家豁免法



## 目 录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 一、 国际投资仲裁的基本理论 .....                  | 3  |
| (一) 国际投资仲裁的基本概念和研究背景 .....            | 3  |
| (二) 国际投资仲裁中“执行难”问题的表现与发展 .....        | 4  |
| 二、 执行豁免的理论基础与传统挑战 .....               | 6  |
| (一) 管辖豁免与执行豁免的严格二分法 .....             | 6  |
| 1. 同意仲裁不等于放弃执行豁免的效力边界 .....           | 6  |
| 2. 承认裁决与强制执行的阶段性分离机制 .....            | 7  |
| (二) 限制豁免原则下商业财产认定的实务障碍 .....          | 8  |
| 1. 用于商业目的财产的认定标准之争 .....              | 9  |
| 2. 央行资产与外交账户等特殊资产的绝对豁免倾向 .....        | 10 |
| 3. 投资者在资产性质认定中的举证责任困局 .....           | 10 |
| 三、 执行豁免规则的解释论重构与程序创新 .....            | 12 |
| (一) 条约义务中对“放弃豁免”新解释论 .....            | 12 |
| 1. 双边投资协定中承诺执行条款的文本主义解释 .....         | 12 |
| 2. 条约规定优先于国内豁免法抗辩效力的司法认定 .....        | 13 |
| 3. 既判力原则在防止程序滥用中的适用 .....             | 14 |
| (二) 商业资产的认定博弈 .....                   | 15 |
| 1. 从主权职能到商业属性的界定逻辑转化 .....            | 15 |
| 2. 全球资产追踪策略与可供执行财产的精准锚定 .....         | 15 |
| (三) 多法域联动与临时措施的组合运用 .....             | 17 |
| 1. 仲裁裁决执行地的策略性选择与布局 .....             | 17 |
| 2. 冻结令与扣押令等临时措施在防范资产转移中的作用 .....      | 17 |
| 四、 中国企业海外维权策略与国内豁免法治的完善 .....         | 19 |
| (一) 中国投资者针对东道国法律风险的尽职调查与条款设计 .....    | 19 |
| 1. 针对东道国法律环境的法律尽职调查和全球资产追踪机制的运用 ..... | 19 |
| 2. 投资协议中管辖与执行豁免双重放弃条款的精细化构建 .....     | 20 |
| (二) 国际新实践对完善中国国家豁免法律制度的借鉴意义 .....     | 20 |
| 1. 外国国家豁免法实施中商业活动认定标准的司法解释完善 .....    | 20 |
| 2. 互惠原则下承认与执行外国仲裁裁决的对等机制构建 .....      | 22 |
| 五、 结语 .....                           | 24 |



# 一、国际投资仲裁的基本理论

## (一) 国际投资仲裁的基本概念和研究背景

在日益加剧的地缘政治紧张局势与全球政策不确定性的双重夹击下,全球投资格局正经历着一场深刻的结构性转变。根据联合国贸易和发展会议 (UNCTAD) 发布的《2025 年世界投资报告》<sup>[1]</sup>, 传统的外国直接投资 (FDI) 正面临严峻挑战, 向本土化和近岸化策略转型的趋势愈发明显。数据显示, 2024 年全球 FDI 流入量在排除波动性金融交易后下降了 11%, 而作为基础设施建设命脉的国际项目融资 (IPF) 更是暴跌了 26%<sup>[2]</sup>。在上述情况下, 随之而来的外国投资者与东道国政府之间的投资权益纠纷也日益频发且错综复杂。面对主权国家在行政与司法上的天然优势地位, 如何构建一个既能有效保障私人投资者合法权益, 又能独立于东道国国内管辖的争端解决体系, 始终是维护国际投资秩序、促进经贸合作的核心议题。正是在应对这一挑战的历史进程中, 作为超国家性质第三方裁判机制的国际投资仲裁制度得以确立, 并逐渐演变为解决此类争端的基石与通行范式。

而国际投资仲裁是解决东道国与外国投资者之间争议的主要法律机制, 旨在消除投资者对东道国司法系统的不信任, 提供去政治化的解决途径。特别是依据《解决国家和他国国民间投资争端公约》(以下简称《华盛顿公约》)<sup>[3]</sup>建立的国际投资争端解决中心 (International Centre for Settlement of Investment Disputes, 以下简称“ICSID 机制”), 其裁决在承认阶段具有高度的“自给自足”性, 排除了国内法院的司法审查。然而, 在执行阶段, 该机制却面临着严峻的现实挑战。

根据《华盛顿公约》第 54 条, 缔约国虽然有义务承认裁决的约束力, 但第 55 条同时规定, 裁决的执行不得背离缔约国现行的关于执行豁免的法律。这表明, 公约将最终的执行权让渡给了各缔约国的国内法。也就是说, 事实上在实现 ICSID 仲裁裁决这一问题上存在一个根本性的影响因素: 管辖豁免的放弃并不能自然延续到执行豁免问题上。对此, 学界进行了广泛探讨。有学者指出, 这种制度设计导致了“权利确认”与“权

<sup>[1]</sup> UN Trade and Development(UNCTAD): 《World Investment Report 2025》, 2025 年 6 月 19 日, <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2025>.

<sup>[2]</sup> 《2025 年世界投资报告: 数字经济的国际投资》, 载微信公众号 “AgrEconLab”, 2025 年 12 月 20 日, <https://mp.weixin.qq.com/s/JTh7SLx0wsUPX2uANnA6-A>.

<sup>[3]</sup> Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (《解决国家与他国国民之间投资争议公约》), 1965.



利实现”的脱节，管辖豁免的放弃并不能自然延续到执行豁免问题上，执行豁免具有强烈的国内法属性，真正成为了影响 ICSID 仲裁裁决实现的根本原因<sup>[4]</sup>。亦有学者分析认为，缔约国对裁决的审查权是一种“有限间接授权”，若国内法（如豁免法）与裁决执行相冲突，裁决便难以落地<sup>[5]</sup>。这种条约义务与国内豁免法之间的张力，构成了国际投资仲裁执行问题的理论原点。

## （二）国际投资仲裁中“执行难”问题的表现与发展

在司法实践中，上述制度性“软肋”导致胜诉的投资者往往面临“赢了官司拿不到钱”的尴尬局面：对于一项投资者胜诉的裁决，可能会因为东道国援引主权豁免抗辩而导致裁决最终“竹篮打水一场空”。这种“管辖与执行的严格二分”构成了国际投资仲裁裁决执行需要面临的传统挑战，即国家同意仲裁仅意味着放弃了管辖豁免（接受审理），但在执行阶段，除非有更明确的放弃表示或满足特定财产条件，否则国家财产仍享有执行豁免<sup>[6]</sup>。

为了破解上述执行困境，平衡国家主权与投资者权益，全球范围内的国家豁免规则正在经历深刻的转型。20 世纪后半期以来，以美国、英国为代表的大多数国家通过立法或司法判例确认了“限制豁免”原则，即国家在从事商业行为时不再享有绝对的管辖豁免<sup>[7]</sup>。顺应这一全球趋势，我国于 2023 年 9 月颁布了《中华人民共和国外国国家豁免法》（以下简称《外国国家豁免法》）<sup>[8]</sup>，确立了限制豁免原则，将国家财产区分为“主权财产”和“商业财产”，规定仅对前者给予豁免。这标志着我国在国家豁免立场上从长期的“绝对豁免”向“限制豁免”发生了正式转变<sup>[9]</sup>。然而，值得注意的是，虽然《外国国家豁免法》第 12 条确立了“仲裁例外”，但该条款主要解决的是管辖豁免（即法院对仲裁协议效力、裁决承认等的司法审查权），并不直接涉及执行豁免。执行豁免仍需受到

<sup>[4]</sup> 张建：《国际投资争端全球治理体系的变革与中国因应》，载《理论视野》2021 年第 261 期，第 68-73 页。

<sup>[5]</sup> 王海浪：《论国际投资仲裁裁决的承认与执行——以执行法院的审查权为中心》，载《国际经济法学刊》2018 年第 4 期，第 84-94 页。

<sup>[6]</sup> 李庆明、刘心雨：《〈外国国家豁免法〉第 12 条国家豁免的仲裁例外研究》，载《国际法学刊》2025 年第 3 期，第 24 页。

<sup>[7]</sup> 王彬：《国际投资仲裁司法审查中的国家豁免适用问题》，载《商事仲裁与调解》2024 年第 6 期，第 109 页。

<sup>[8]</sup> 《中华人民共和国外国国家豁免法》，2023 年 9 月。

<sup>[9]</sup> 《中华人民共和国外国国家豁免法》第 12 条：“外国国家与包括中华人民共和国在内的其他国家的组织或者个人之间的商业活动产生的争议，根据书面协议被提交仲裁的，或者外国国家通过国际投资条约等书面形式同意将其与包括中华人民共和国在内的其他国家的组织或者个人产生的投资争端提交仲裁的，对于需要法院审查的下列事项，该外国国家在中华人民共和国的法院不享有管辖豁免：（一）仲裁协议的效力；（二）仲裁裁决的承认和执行；（三）仲裁裁决的撤销；（四）法律规定的其他由中华人民共和国的法院对仲裁进行审查的事项。”



该法第 13 条至第 15 条的严格规制<sup>[10]</sup>。所以，虽然目前在立法层面已经存在转型，但是尚不足以完全解决具体的执行难题，投资者仍需在司法实践中探索突破执行豁免壁垒的具体路径。

在上述理论与制度背景下，中山富诚实业投资有限公司诉尼日利亚联邦共和国案（Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co. Ltd v. Federal Republic of Nigeria，以下简称“中山富诚案”）<sup>[11]</sup>的出现具有极重要的意义。该案是中国投资者依据《中尼双边投资条约》（China-Nigeria BIT）（以下简称“BIT”）<sup>[12]</sup>提起的投资仲裁。在获得胜诉裁决后，面对尼日利亚拒绝履行义务的局面，中山富诚并未局限于传统的执行路径，而是先后在英国、美国、英属维尔京群岛（BVI）<sup>[13]</sup>等多个法域发起强制执行程序。2024 年 11 月 8 日，BVI 高等法院作出判决，通过对 BIT 条款的创新解释，认定尼日利亚在条约中“承诺执行”（commit to enforce）的表述构成了对执行豁免的书面放弃，从而驳回了尼日利亚的国家豁免抗辩，并维持了对尼日利亚资产的扣押令。与此同时，美国法院也依据《外国主权豁免法》中的“仲裁例外”判定尼日利亚不享有豁免权<sup>[14]</sup>。

而中山富诚案不仅是“执行难”背景下中国投资者海外维权的成功范例，更在解释论上突破了“同意仲裁不等于同意执行”的传统观点，为国际投资仲裁中执行豁免的新实践提供了极具研究价值的样本。因此，本文基于上述背景和案例，首先通过梳理《华盛顿公约》及相关学理观点，厘清管辖豁免与执行豁免的二分法理；其次，以“中山富诚案”为核心样本，深入剖析该案如何通过条约解释路径突破豁免壁垒；最后，立足中国视角，从投资者海外维权策略与中国《外国国家豁免法》的司法适用两个维度提出具体的因应之策。以期为解决国际投资仲裁裁决“执行难”问题提供理论与实践上的新思路。

<sup>[10]</sup> 李庆明、刘心雨：《〈外国国家豁免法〉第 12 条国家豁免的仲裁例外研究》，载《国际法学刊》2025 年第 3 期，第 31 页。

<sup>[11]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, p. 10, para [30].

<sup>[12]</sup> BIT 是 Bilateral Investment Treaty 的缩写，中文译为双边投资协定，在本文中特指中国与尼日利亚在《中尼双边投资条约》

<sup>[13]</sup> BVI 是 British Virgin Islands 的缩写，中文译为英属维尔京群岛

<sup>[14]</sup> 杜涛，张梦溪：《国际私法国际前沿年度报告（2023—2024）》，载《国际法研究》2025 年第 4 期，第 144 页。



## 二、执行豁免的理论基础与传统挑战

国际投资仲裁裁决的最终实现，始终面临着从“权利确认”到“权利兑现”的巨大鸿沟。这一鸿沟的法理根源在于国际习惯法及各国内国法中根深蒂固的“管辖豁免”与“执行豁免”严格二分原则。从各国理论和实践可见，国际投资中国家商业财产管辖豁免与执行豁免是两个独立的问题，外国国家同意仲裁并不意味着放弃了执行豁免<sup>[15]</sup>。不仅如此，在司法程序上裁决的“承认”与“强制执行”被严格阻隔，这也构成了阻碍裁决落实的根本原因。与此同时，在具体执行层面，即便适用限制豁免原则，投资者仍需面对“用于商业目的财产”认定的极高门槛。各国法院对商业资产的认定标准不一，且如央行资产、外交账户等特殊财产往往享有绝对豁免倾向。此外，投资者在证明财产性质时面临严苛的举证责任困局，若举证不能，法院往往推定财产为主权用途。<sup>[16]</sup>本章将结合相关国际公约及 LETCO 案 (Liberian Eastern Timber Corporation v. Republic of Liberia)<sup>[17]</sup>、AIG 案 (Argentum Exploration Ltd v Republic of South Africa)<sup>[18]</sup>等典型判例，从法理逻辑与实务操作两个维度，深入剖析长期以来制约国际投资仲裁裁决执行的制度性根源。

### (一) 管辖豁免与执行豁免的严格二分法

#### 1. 同意仲裁不等于放弃执行豁免的效力边界

在论述何为管辖豁免与执行豁免的严格二分法时，首先需要从理论方向上对“二分法”的基本法理进行阐述，即同意仲裁不等于放弃执行豁免。具体而言，在国际法及大多数国家的国内法实践中，管辖豁免与执行豁免是两个相互独立的问题。虽然签署仲裁协议通常被视为对外“管辖豁免”的放弃（即同意接受审理），但这种放弃的效力不能自动延伸至“执行豁免”。“放弃豁免需要在管辖豁免和执行豁免阶段分别作出表示，放弃管辖豁免并不意味着放弃执行豁免。”<sup>[19]</sup>因此，这事实上是国际投资仲裁中投资者面临的第一道法理屏障。

<sup>[15]</sup> 肖芳：《论外国国家豁免的仲裁例外》，载《中国法学》2025年第3期，第289页。

<sup>[16]</sup> 李昭璋：《第三国对 ICSID 仲裁裁决的承认与执行问题研究》，云南财经大学硕士学位论文，2023年，第21页、29页、30页。

<sup>[17]</sup> Liberian Eastern Timber Corporation v. Republic of Liberia, ICSID Case No. ARB/83/2, US District Court for District of Columbia Decision, 16 April 1987.

<sup>[18]</sup> Argentum Exploration Ltd (Respondent) v Republic of South Africa (Appellant), UKSC/2022/0162, 8 May 2024.

<sup>[19]</sup> 李庆明、刘心雨：《〈外国国家豁免法〉第12条国家豁免的仲裁例外研究》，载《国际法学刊》2025年第3期，第26页。



当然,这种绝对的割裂在学界和司法实践中并非没有争议。著名国际法学者乔治·德拉姆 (Georges R. Delaume) 尖锐地指出,如果允许国家通过接受仲裁放弃管辖豁免,却在执行阶段重新披上主权豁免的外衣,将会使整个仲裁程序沦为‘笑柄’ (Laughing Stock) <sup>[20]</sup>。F.A. 曼 (F.A. Mann) 也认为,执行申请本质上是仲裁的逻辑延伸,若将其强行割裂,则承认程序将失去实际意义<sup>[21]</sup>。此外,在司法实践中,法国最高法院在 *Creighton v. Qatar* 案中指出,如果过度强调二分法,将使仲裁程序沦为“空谈”<sup>[22]</sup>。这些理论反思和实践经验为中山富诚案中法院突破传统二分法提供了法理上的正当性注脚。

回归到现实,为了在现行的“严格二分法”框架下寻求突破,投资者还是必须证明东道国存在“明示放弃” (Express Waiver)。根据国际法实践,明示放弃的形式通常包括三种类型:一是国际条约(如 BIT 中的特定条款),二是双方签订的书面合同,三是东道国在司法程序中发出的明确声明。并且,在传统国际法文本(例如《关于国家豁免的欧洲公约》<sup>[23]</sup>)中规定,执行豁免的放弃不能推定 (Implied),而是必须采用明示放弃执行豁免的原则。在实践上,“美国法院也与澳大利亚的实践一致,区分管辖豁免和执行豁免,即使认定外国国家在仲裁裁决的承认程序中不享有管辖豁免,但最终是否能执行外国国家财产,也要看是否存在执行豁免例外。”<sup>[24]</sup>因此,在各国对执行的实践中,不仅要求原则上需要采用明示的方式,更在实务上严格依照了此原则,而这些都大大增加了投资者的执行难度。

综上所述,这种“同意仲裁≠同意执行”的法律逻辑,使得投资者即便赢得了管辖权的确认与实体裁决的胜诉,在进入执行阶段时仍需面对独立且门槛极高的豁免抗辩,从而将仲裁裁决的最终兑现置于极大的不确定性之中。

## 2. 承认裁决与强制执行的阶段性分离机制

这种管辖豁免与执行豁免在法理上的严格二分,落实到具体的国际仲裁制度设计中,便形成了“承认”裁决与“强制执行”在程序上的阶段性分离机制。具体而言,以《华盛顿公约》为例,其核心设计在于明确界分“承认” (Recognition) 与“执行” (Execution),

<sup>[20]</sup> Georges R. Delaume, "Sovereign Immunity and Transnational Arbitration", 3 *Arbitration International* (1987), p.3.

<sup>[21]</sup> F. A. Mann, "State Contracts and International Arbitration", 42 *British Yearbook of International Law* (1967), p. 19.

<sup>[22]</sup> 李庆明、刘心雨:《〈外国国家豁免法〉第12条国家豁免的仲裁例外研究》,载《国际法学期刊》2025年第3期,第41页。

<sup>[23]</sup> 《关于国家豁免的欧洲公约》,1972年5月。

<sup>[24]</sup> 李庆明、刘心雨:《〈外国国家豁免法〉第12条国家豁免的仲裁例外研究》,载《国际法学期刊》2025年第3期,第42页。



并划分为两个不同的阶段,适用不同的规则:在第一阶段——承认阶段,公约确立了极强的“国际主义”色彩,这意味着在该阶段规则的主要导向是保护投资者利益,促进裁决的承认与执行。“承认”是确认仲裁裁决具有既判力要求,也是裁决获得执行的前提。根据第 53 条<sup>[25]</sup>和第 54 条<sup>[26]</sup>,ICSID 裁决对双方具有约束力,且各缔约国负有强制义务,必须无条件承认裁决的效力,“正如该裁决是该国法院的最后判决一样”<sup>[27]</sup>。在此阶段,主权国家不能援引管辖豁免进行抗辩,这使得裁决很容易获得缔约国法院的“通行证”,具备了申请执行的形式要件。

然而,一旦进入第二阶段——强制执行阶段,程序逻辑发生逆转,回归“国家主义”。约第 55 条<sup>[28]</sup>明确保留了缔约国的执行豁免权,规定裁决的执行“不得解释为背离任何缔约国现行的关于该国或任何外国执行豁免的法律”。这意味着执行程序必须“回归”国内法,此时“执行豁免”成为东道国的最后一道防线——“虽然仲裁协议的存在通常被认为是放弃管辖豁免,但……对于裁决执行阶段,国家同意仲裁并不意味着放弃豁免。”<sup>[29]</sup>这种“承认上的国际主义”与“执行上的国家主义”的制度性分裂,直接导致了之前的承认可能沦为“一纸空文”,使得执行豁免成为阻碍裁决落实的“最后堡垒”<sup>[30]</sup>,而也正是中山富诚案试图通过条约解释去攻破的核心难题。

## (二) 限制豁免原则下商业财产认定的实务障碍

然而,即便投资者能够在法理上跨越“管辖与执行二分”的程序性障碍,成功进入到实质性的强制执行阶段,他们随即会遭遇另一重更为棘手的现实壁垒——执行客体的适格性问题。在限制豁免原则逐渐成为国际主流的背景下,虽然“用于商业目的的财产”在理论上可被执行,但在具体的司法实践中,如何界定“商业财产”的边界、如何规避央

<sup>[25]</sup> 《华盛顿公约》第 53 条:“一、裁决对双方具有约束力。不得进行任何上诉或采取除本公约规定外的任何其他补救办法。除依照本公约有关规定予以停止执行的情况外,每一方应遵守和履行裁决的规定。二、在本节中,“裁决”应包括依照第五十条、第五十一条或第五十二条对裁决作出解释、修改或撤销的任何决定。”

<sup>[26]</sup> 《华盛顿公约》第 54 条:“一、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。二、要求在一缔约国领土内予以承认或执行的一方,应向该缔约国为此目的而指定的主管法院或其他机构提供经秘书长核证无误的该裁决的副本一份。每一缔约国应为此目的而指定的主管法院或其他机构以及随后关于此项指定的任何变动通知秘书长。三、裁决的执行应受要求在其领土内执行的国家关于执行判决的现行法律的管辖。”

<sup>[27]</sup> 王彬:《国际投资仲裁司法审查中的国家豁免适用问题》,载《商事仲裁与调解》2024 年第 6 期,第 111 页。

<sup>[28]</sup> 《华盛顿公约》第 55 条:“第五十四条的规定不得解释为背离任何缔约国现行的关于该国或任何外国执行豁免的法律。”

<sup>[29]</sup> 李庆明、刘心雨:《〈外国国家豁免法〉第 12 条国家豁免的仲裁例外研究》,载《国际法学刊》2025 年第 3 期,第 41 页。

<sup>[30]</sup> 李庆明、刘心雨:《〈外国国家豁免法〉第 12 条国家豁免的仲裁例外研究》,载《国际法学刊》2025 年第 3 期,第 26 页。



行等特殊资产的绝对豁免，以及如何承担资产性质的举证责任，构成了阻碍裁决最终落地的实质性难点。

### 1. 用于商业目的财产的认定标准之争

首先，在限制豁免原则下，只有“用于商业目的”的财产才可被执行。然而，国际上对于如何界定“商业目的”存在巨大分歧，主要存在“性质标准”（Nature）与“目的标准”（Purpose）的博弈。例如，在理论上应当按照国家行为的性质来确认财产的性质，但是在实践中，往往以财产的用途作为划分标准<sup>[31]</sup>。这种标准的不确定性给执行带来了极大风险。英国最高法院在 2024 年的 *Argentum Exploration Ltd* 案<sup>[32]</sup>中，专门讨论了“商业目的”的解释。虽然货物（银条）预期用于铸币（主权行为），但法院认为若其通过商船运载且在诉因产生时用于商业交易，则不享有豁免。这表明“商业目的”的认定在具体个案中极具争议<sup>[33]</sup>。相比之下，美国在司法实践中确立了更为独特的以“性质标准”（Nature Test）为主导的认定逻辑，但在执行阶段又叠加了严格的“实际使用”要求。根据美国《外国主权豁免法》（FSIA）<sup>[34]</sup>第 1603 条 d 款<sup>[35]</sup>的规定，商业活动应参考其“性质”而非“目的”来确定，这一立法取向旨在避免主权国家通过宣称“公共目的”来掩盖商业行为的实质。然而，在具体的执行审查中，FSIA 第 1610 条<sup>[36]</sup>进一步施加了限制，要求被执行财产必须是“在美国用于商业活动”（used for a commercial activity in the United States）的财产。这意味着，仅仅证明国家行为具有商业性质还不够，投资者还必须证明特定财产在“当下”或“过去”被实际用于商业用途。此外，美国法院在认定商业例外时十分强调“领土联系”（Territorial Nexus），即要求相关商业活动或财产的使用必须与美国本土存在实质性关联<sup>[37]</sup>。这种对“性质标准”“实际使用”与“领土关联”的多重强调，使得在美执行的门槛呈现出复杂的混合特征，构成了投资者在认定商业资产时必须跨越的另一重法律障碍。

与之相对，中国在最新立法中采纳了一种更为折中的“综合认定标准”，进一步印证

<sup>[31]</sup> 李昭琿：《第三国对 ICSID 仲裁裁决的承认与执行问题研究》，云南财经大学硕士学位论文，2023 年，第 29 页。

<sup>[32]</sup> *Argentum Exploration Ltd (Respondent) v Republic of South Africa (Appellant)*, UKSC/2022/0162, 8 May 2024.

<sup>[33]</sup> 杜涛，张梦溪：《国际私法国际前沿年度报告（2023—2024）》，载《国际法研究》2025 年第 4 期，第 143 页。

<sup>[34]</sup> Foreign Sovereign Immunities Act, 1976.

<sup>[35]</sup> FSIA:28 U.S. Code § 1603 - Definitions, <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/28/1603>.

<sup>[36]</sup> FSIA:28 U.S. Code § 1610 - Exceptions to the immunity from attachment or execution, <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/28/1610>.

<sup>[37]</sup> 李庆明、刘心雨：《〈外国国家豁免法〉第 12 条国家豁免的仲裁例外研究》，载《国际法学刊》2025 年第 3 期，第 35 页。



了该领域国际规则的复杂性。我国《外国国家豁免法》第7条<sup>[38]</sup>虽主要规制管辖豁免中的商业活动例外，但其对“商业活动”的定义逻辑贯穿整部法律（包括执行阶段对商业财产的认定）。该条明确规定：“中华人民共和国的法院在认定一项行为是否属于商业活动时，应当综合考虑该行为的性质和目的。”这一立法选择不同于美国法侧重“性质”或部分大陆法系国家侧重“目的”的单一路径，而是采取了“性质与目的混合标准”。虽然这种做法旨在兼顾交易外观与国家政策目标，避免过于僵化，但在客观上，要求投资者同时证明行为的商业性质与商业目的，或赋予法院在两者之间进行权衡的自由裁量权，无疑增加了法律适用的不确定性。

综上所述，从英国的“目的主导”、美国的“性质主导+实际使用”，到中国的“综合考量”，全球范围内关于“商业性”认定标准的分裂，导致投资者在跨境执行时面临着“一国一策”的法律迷宫，极大地增加了执行商业财产的难度与成本。

## 2. 央行资产与外交账户等特殊资产的绝对豁免倾向

进一步而言，即便一般商业资产可执行，但特定类型的国家资产（如央行资产、外交账户）在国际习惯法和各国国内法中往往享有“绝对豁免”的地位。例如在 LETCO 案<sup>[39]</sup>中，美国法院认为利比里亚驻美使馆银行账户“其中部分财产是具有主权性质，不满足‘商业目的’”，因此承认外国使馆银行账户应享有完全的执行豁免。而在 AIG 案<sup>[40]</sup>中，英国高等法院认定“东道国的中央银行应当不属于商业财产”，驳回了对哈萨克斯坦央行资产的执行申请。我国的《外国国家豁免法》第13、14条也规定，不得对外国中央银行的财产采取强制措施，除非明确放弃<sup>[41]</sup>。这些案例和规定构成了执行的“禁区”，导致投资者即便赢了官司，面对这些高价值资产也无从下手。

## 3. 投资者在资产性质认定中的举证责任困局

最终上述实体问题落脚到程序层面，最常出现的情形就是目标财产具有‘混合性质’或者直接属于‘主权财产’，而投资者想要证明这类财产属于“商业财产”困难巨大。不仅如此，在“混合账户”（Commixed Account）等复杂情形下，法院通常将举证责任

<sup>[38]</sup> 《中华人民共和国外国国家豁免法》第7条：“外国国家与包括中华人民共和国在内的其他国家的组织或者个人进行的商业活动，在中华人民共和国领域内发生，或者虽然发生在中华人民共和国领域外但在中华人民共和国领域内产生直接影响的，对于该商业活动引起的诉讼，该外国国家在中华人民共和国的法院不享有管辖豁免。本法所称商业活动是指非行使主权利力的关于货物或者服务的交易、投资、借贷以及其他商业性质的行为。中华人民共和国的法院在认定一项行为是否属于商业活动时，应当综合考虑该行为的性质和目的。”

<sup>[39]</sup> *Liberian Eastern Timber Corporation v. Republic of Liberia*, ICSID Case No. ARB/83/2, 21 May 1986.

<sup>[40]</sup> *AIG Capital Partners, Inc. and CJSC Tema Real Estate Company v. Republic of Kazakhstan*, ICSID Case No. ARB/01/6, 3 May 2001.

<sup>[41]</sup> 李庆明、刘心雨：《〈外国国家豁免法〉第12条国家豁免的仲裁例外研究》，载《国际法学刊》2025年第3期，第46页。



分配给投资者。例如，《加拿大国家豁免法》中规定了“如果投资者无法证明则推定财产属于‘主权目的’的财产”的规则。最终，投资者作为私人主体，极难证明主权国家账户内哪些资金具体用于商业目的，这种举证责任的倒置实际上导致了执行不能。

概言之，管辖与执行的法理隔离构成了启动执行程序的“入门门槛”，而商业资产认定的严苛标准与举证困局则构成了实质执行的“隐形高墙”。这两重壁垒相互叠加，使得投资者在传统框架下极难将胜诉裁决转化为真金白银。这种“权利确权容易、权利实现艰难”的结构性困境，不仅削弱了国际投资仲裁机制的有效性，也迫切呼唤着司法实践在解释论与方法论层面的创新与突围。



### 三、执行豁免规则的释论重构与程序创新

面对上述制度性僵局,国际投资仲裁的司法实践并未止步不前,而是开始尝试在条约解释与程序机制上寻求突围。作为这一趋势的最新注脚,中山富诚诉尼日利亚案(Zhongshan Fucheng v. Nigeria)并非仅仅是一次个案的胜利,更代表了一种执行策略的模式转换。该案创造性地利用中尼双边投资协定(China-Nigeria BIT)中的条约义务构建起“书面放弃”的法律逻辑,并配合全球多法域的资产锚定策略,成功在传统的豁免高墙上撕开了一道缺口。因此,将以该案作为核心样本,深入剖析其如何通过“条约解释”与“程序组合拳”的双重效力,有助于实现从“被动应对豁免抗辩”到“主动穿透豁免壁垒”的实践跨越。

#### (一) 条约义务中对“放弃豁免”新释论

##### 1. 双边投资协定中承诺执行条款的文本主义解释

中山富诚案在打破执行豁免壁垒上的首要创举,在于法院摒弃了传统的限制性解释,转而严格依据《维也纳条约法公约》(以下简称“VCLT”)<sup>[42]</sup>对《中尼双边投资协定》(China-Nigeria BIT)第9条第6款<sup>[43]</sup>中的“承诺执行”(commit to enforce)义务进行了文本主义的重构。该条规定:“缔约双方应承诺执行裁决”(Both Contracting Parties shall commit themselves to the enforcement of the award)<sup>[44]</sup>。也就是说,缔约国不仅要承认裁决,还负有“承诺执行”的义务。而这成为了法院进行解释的文本基础。

BVI法院在判决中运用VCLT第31条<sup>[45]</sup>的解释规则,对“Enforcement”(执行)一词进行通常含义(Ordinary Meaning)的解读——“执行的通常含义包括赋予某事物以效力或强制服从……强制执行(Execution)是‘执行’(Enforcement)一词的必然隐含之

<sup>[42]</sup> 《维也纳条约法公约》(VCLT), 1969年5月23日。

<sup>[43]</sup> 《中尼双边投资协定》第9条第6款:“六、仲裁庭的裁决应以多数票做出。裁决是终局的,对争议双方具有拘束力。缔约双方应有义务执行上述裁决。”

<sup>[44]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 10, Para [30].

<sup>[45]</sup> 《维也纳条约法公约》第31条:“解释之通则一、条约应依其用语按其上下文并参照条约之目的及宗旨所具有之通常意义,善意解释之。二、就解释条约而言,上下文除指连同弁言及附件在内之约文外,并应包括:(甲)全体当事国间因缔结条约所订与条约有关之任何协定;(乙)一个以上当事国因缔结条约所订并经其他当事国接受为条约有关文书之任何文书。三、应与上下文一并考虑者尚有:(甲)当事国嗣后所订关于条约之解释或其规定之适用之任何协定;(乙)嗣后在条约适用方面确定各当事国对条约解释之协定之任何惯例。(丙)适用于当事国间关系之任何有关国际法规则。四、倘经确定当事国有此原意,条约用语应使其具有特殊意义。”



义 (necessary implication) 。”<sup>[46]</sup>因此，法院拒绝了尼日利亚关于“Enforcement”仅指“承认”而不包括“强制执行/查封”的狭义辩护，确立了“执行必然包含强制执行”的解释路径。

随后，法院采用了“有效性原则” (Effet Utile) <sup>[47]</sup>进行论述。法院认为，如果将 BIT 中的“承诺执行”仅解释为承认裁决效力，而允许国家保留执行豁免权（即不允许查封资产），那么这一条款将变得毫无意义 (Nugatory/Empty Shell) 。因此，法院最终裁定，尼日利亚签署 BIT 的行为构成了《国家豁免法》 (SIA) <sup>[48]</sup>第 13(3)条下的“书面同意” (Written Consent) ，从而构成了对执行豁免的书面放弃。<sup>[49]</sup>

相比于传统上（如第二章所述），传统观点认为“管辖豁免的放弃并不导致执行豁免的放弃”，通常需要“明示放弃”<sup>[50]</sup>，即放弃执行豁免通常要求非常明确的语言 (Specific Waiver) 。本案则通过条约解释，从 BIT 的一般性条款推导出了豁免的放弃，将“承诺执行”直接认定为 SIA 法下的“书面同意”，降低了“明示”的门槛，打破了上述壁垒。

综上，这种解释逻辑有力地驳斥了将“承认”与“执行”机械割裂的传统观点，通过确认“执行”必然包含“强制执行” (Execution) 的通常含义，成功将 BIT 中的程序性承诺转化为了国内豁免法所要求的“书面放弃”，从而避免了条约义务沦为无法兑现的具文。

## 2. 条约规定优先于国内豁免法抗辩效力的司法认定

在确立了“执行”包含“强制执行”的文本含义后，BVI 高等法院进一步通过司法认定确立了条约义务的优先地位，断然驳回了尼日利亚试图援引国内豁免法 (SIA) 来架空 BIT 承诺的抗辩企图。

首先需要说明的是，尼日利亚方试图引用 ICSID 模式进行抗辩。具体而言，“尼日利亚试图依赖 ICSID 公约中将‘执行 (enforcement)’与‘强制执行 (execution)’分开的规定，来解释国内豁免法 (SIA) 第 13(3)条，主张 BIT 中的承诺不包含强制执行。”<sup>[51]</sup>即主张“执行 (Enforcement)”受制于缔约国的“执行豁免 (Execution Immunity)”法律。

<sup>[46]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 10, Para [32]

<sup>[47]</sup> 欧盟法中的“有效性原则” (Effet Utile) 源自欧洲法院 (CJEU) 在判例法中发展出的欧盟法解释原则，其法理基础主要基于欧盟基础条约所确立的法律原则，特别是有效法律保障原则 (Prinzip des effektiven Rechtsschutzes) 和成员国协作义务。该原则要求欧盟法律必须具有实效性，确保个人能够有效行使欧盟法赋予的权利，其具体确立与欧洲法院在 Francovich 案 (1991 年) 等判例中的阐释密切相关。

<sup>[48]</sup> 《1978 国家豁免法》(State Immunity Act of 1978)，英国，1978 年 11 月 22 日。

<sup>[49]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 14, Para[30] [40].

<sup>[50]</sup> 李庆明、刘心雨：《〈外国国家豁免法〉第 12 条国家豁免的仲裁例外研究》，载《国际法学刊》2025 年第 3 期，第 24 页。

<sup>[51]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 12, Para [38].



尼日利亚辩称，BIT 中的“承诺执行”也应作此理解，即受到国内豁免法（SIA）的限制。

但是 BVI 法院法官在判决中明确指出，中尼 BIT 是一份独立的国际条约，不同于 ICSID 公约<sup>[52]</sup>。ICSID 公约明确写入了第 55 条（保留国内豁免法适用），但中尼 BIT 并没有引入类似的保留条款。法院认为这种“未包含”是缔约国“有意为之（deliberate）”的，旨在确立更强的执行义务<sup>[53]</sup>。

因此，法院最终认定：既然 BIT 没有保留国内法豁免的适用，那么国家签署 BIT 的行为本身，就直接构成了国内豁免法（SIA）所要求的“书面同意（Written Consent）”。这意味着条约义务在司法认定中成功“穿透”了国内豁免法的抗辩壁垒。<sup>[54]</sup>

### 3. 既判力原则在防止程序滥用中的适用

BVI 高等法院对条约义务的确认，不仅在实体上锁定了豁免放弃的法律效力，更在程序法理上通过引入类似既判力的约束机制，有效防止了东道国在签署包含“承诺执行”条款的条约后，又在执行阶段重新援引国内法豁免来架空条约目的的程序滥用行为。

具体而言，BVI 法院为了防止条约承诺沦为“具文”，适用了一种实质上的禁止反言的原则。法院的裁判逻辑是：如果允许主权国家在签署了包含“承诺执行”条款的 BIT 之后，仍然可以在执行阶段援引国家豁免法（SIA）来阻碍资产查封，那么该条约条款将变得毫无意义（Nugatory）。法院通过这一认定，实质上禁止了尼日利亚“出尔反尔”的程序滥用行为<sup>[55]</sup>。

随后，为了确立执行阶段的终局性，阻断尼日利亚“再次抗辩”的路径，法院对认定“书面同意”进行了阐释——“我（法官）认定，通过加入 BIT，（尼日利亚）确实以书面形式表示了同意（did consent in writing）。”<sup>[56]</sup>因为一旦认定 BIT 签署行为构成了 SIA 法下的“书面同意”，尼日利亚就不能再以“未放弃执行豁免”为由重新挑起管辖权争议。并且，法院最终将“临时债务扣押令”转为“最终扣押令（Final Order）”，确认了执行程序的终局性<sup>[57]</sup>。这确立了执行阶段不再审查实体管辖权的原则，维护了裁决的既判力。

<sup>[52]</sup> 同上注。

<sup>[53]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 13, Para [39].

<sup>[54]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 14, Para [40][30].

<sup>[55]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 10, Para[30].

<sup>[56]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 14, Para [40].

<sup>[57]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Page 14, Para [46].



而这也与同属“英美法系”下的同类案件的法理相呼应。例如在 *General Dynamics v. Libya* 案<sup>[58]</sup>中，英国法院认为，虽然承认与执行有区分，但如果国家已同意仲裁，在承认阶段再主张豁免可能构成滥用。虽然中山富诚案判决书未直接使用“*Res Judicata*”（既判力）一词，但其逻辑与 *General Dynamics v. Libya* 案中确立的原则一致：即国家一旦同意仲裁，后续再主张豁免即构成对程序的滥用。不仅如此，中山富诚案是更进一步将这一逻辑延伸到了强制执行阶段<sup>[59]</sup>。

总的来说，中山富诚案的裁判逻辑通过将“临时债务扣押令”转为“最终扣押令”的司法实践，宣告了东道国在条约承诺与国内法豁免之间“出尔反尔”策略的失效，从根本上维护了国际投资仲裁裁决的终局性与执行程序的严肃性。

## （二）商业资产的认定博弈

### 1. 从主权职能到商业属性的界定逻辑转化

在传统限制豁免理论下，投资者在申请执行裁决时往往会因为对财产性质认定的“目的标准”（*Purpose Test*）而难以成功，即只要国家声称资产用于公共目的（如央行储备、外交经费），通常难以执行。在中山富诚案中，尼日利亚就主张被扣押的 2000 万英镑是“国家主权行为产生的法律费用回收，不是商业资产”。但是 BVI 法院指出，“尼日利亚未能提供证据证明这笔 2000 万英镑的债务是专门用于非商业的主权目的（如外交、军事）”，因此不享有豁免。<sup>[60]</sup>即，法院拒绝了尼日利亚关于“资金来源于主权诉讼故属于主权资产”的抗辩，转而认定该笔资金作为“债权债务”本身未被证明具有特定的非商业主权用途，从而将其界定为可执行的商业资产。最终，BVI 法院通过使用“性质标准”（*Nature Test*）而非“目的标准”的逻辑转化突破了这一障碍。

而 BVI 法院的观点也与最新的法理趋势相吻合，即和前文已经提到的 *Argentum Exploration Ltd* 案的核心观点一致，印证了从“主权意图”向“商业属性”转化的国际趋势。

[61]

### 2. 全球资产追踪策略与可供执行财产的精准锚定

然而，完成商业财产的法律定性仅仅是突破执行豁免的法理前提，要将纸面上的‘可

[58] *General Dynamics United Kingdom Ltd. v. The State of Libya*, ICC Case No. 19222/EMT, 14 Janv. 2013.

[59] 参见王彬：《国际投资仲裁司法审查中的国家豁免适用问题》，载《商事仲裁与调解》2024 年第 6 期，第 118 页。

[60] *Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria*(BVIHCM 2022/0017), Judgment, 案件分析部分。

[61] 杜涛，张梦溪：《国际私法国际前沿年度报告（2023—2024）》，载《国际法研究》2025 年第 4 期，第 143 页。



执行性’转化为现实中的‘真金白银’，投资者还必须解决隐匿资产的物理定位难题。面对主权国家复杂的资产持有结构，法律论证必须向技术侦查延伸，这就使得全球资产追踪与第三方资助成为执行程序中不可或缺的战术支撑。而在中山富诚案中，投资者展现了极高水准的全球资产追踪能力：“中山富诚发现第三方公司 P&ID 欠尼日利亚 2000 万英镑（这笔钱是 P&ID 案中尼日利亚赢得的法律费用）……2024 年 3 月 8 日：BVI 法院发出‘临时债务扣押令’，冻结上述 2000 万英镑。”<sup>[62]</sup>其核心策略在于利用公开信息与商业痕迹，精准锚定那些“去主权化”的资产。

最典型的例证是投资者对第三方债权的锁定。依据 BVI 法院判决记载，中山富诚并未盲目查找尼日利亚的银行账户，而是敏锐地捕捉到了英国法院在另案（P&ID 案）中的公开判决信息——即第三方 P&ID 公司因败诉而欠付尼日利亚政府巨额法律费用<sup>[63]</sup>。投资者据此在 BVI 申请了“第三方债务扣押令”（Garnishee Order），成功将这笔“胜诉债权”锚定为可执行财产。这种策略极其巧妙：它避开了直接扣押国家财政资金的敏感性，转而执行一笔由商业诉讼产生的、性质纯粹的应收账款。

此外，投资者还通过追踪航空维护记录，锁定了尼日利亚政府送往法国和加拿大进行维修的总统专机<sup>[64]</sup>；通过调查尼日利亚所有房产的租赁状态，锁定了其在英国利物浦用于商业出租的房产<sup>[65]</sup>。这些实践表明，在限制豁免时代，构建“多维度的资产情报网络”，将执行目标从传统的“国库”转向债权、维护中的设备、商用不动产等特定客体，是突破国家豁免壁垒的决定性技术手段。

综上所述，中山富诚案通过司法实践确立了“性质优先”的认定逻辑，并借助专业化的资产追踪机制，成功将原本容易被认定为主权性质的“债权”转化为可执行的商业资产；这种从“被动举证”到“主动锚定”的范式转变，有力回应了传统实践中关于“目的标准”与“混合账户”的执行难题，为破解限制豁免原则下的实务僵局提供了极具操作性的实践样本。

---

<sup>[62]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Case Profile.

<sup>[63]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017), Judgment, Para 6.

<sup>[64]</sup> Anadolu Agency (AA):Nigerian government challenges Chinese company's attempt to seize presidential jets,2024 年 8 月 16 日,<https://www.aa.com.tr/en/world/nigerian-government-challenges-chinese-company-s-attempt-to-seize-presidential-jets/3305276>.

<sup>[65]</sup> BusinessDay NG:\$70m Debt: London court grants Chinese firm final seizure of Nigerian properties,2024 年 8 月 15 日,<https://businessday.ng/uncategorized/article/70m-debt-london-court-grants-chinese-firm-final-seizure-of-nigerian-properties/>.



### (三) 多法域联动与临时措施的组合运用

在完成对执行客体商业属性的实体认定后,如何利用程序机制突破主权国家对资产的实际控制成为执行的关键;中山富诚案的另一大实践亮点,在于投资者并未局限于单一法域的救济,而是采取了在全球多个管辖区同时布局执行程序与申请临时保全措施相结合的策略,有效应对了东道国利用时间差转移资产的风险。

#### 1. 仲裁裁决执行地的策略性选择与布局

就在执行阶段的“挑选法院”(Forum Shopping),中山富诚不再局限于东道国或某单一法域,而是根据“资产所在地”和“法律友好度”在全球范围内选择多个管辖区同时发起行动,采取了“多点开花”的全球布局策略。“在中山富诚诉尼日利亚案中……迫使中山富诚先后在英国、加拿大和美国依据《纽约公约》申请强制执行,且多个执行程序尚在进行中。”<sup>[66]</sup>特别是通过美国哥伦比亚特区联邦巡回上诉法院的判定,利用美国《外国主权豁免法》(FSIA)中明确的“仲裁例外”条款,确认尼日利亚不享有豁免权。以及因为关键的第三债务人(P&ID公司)是“一家在BVI注册的公司”(a BVI incorporated company),从而确立了BVI法院的管辖权。

#### 2. 冻结令与扣押令等临时措施在防范资产转移中的作用

同时,为了防止终局执行之前主权国家在漫长的司法审查期间转移财产,投资者利用了冻结令与扣押令等“临时措施”(Interim Measures)来锁定资产。中山富诚案向BVI先申请了“临时债务扣押令”(Interim Order),在尼日利亚政府采取应对措施之前抢先“冻结”债权,待法院最终判决后再转为“终局扣押令”(Final Order)。这种“先冻结、后执行”的程序安排是防止资产流失的关键。这也正与英国法院在Yukos v. Russia案<sup>[67]</sup>中的观点相一致:“如果中止执行或不采取措施,可能会增加‘资产转移的风险’,导致裁决最终无法执行。”<sup>[68]</sup>

综上,这种“多点布局、全球围堵”的执行策略,配合“先予冻结、后予审查”的临时措施机制,不仅成功规避了单一法域下主权豁免抗辩可能引发的程序僵局,更通过BVI法院将临时扣押令转为终局命令的司法实践,为限制豁免时代投资者如何利用程序规

<sup>[66]</sup> 连俊雅、赵安俞:《国际投资仲裁裁决执行审查的英美实践及其启示》,载《武大国际法评论》2025年第3期,第140页。

<sup>[67]</sup> Yukos Capital Limited (formerly Yukos Capital SARL) v Russian Federation, UNCITRAL (Geneva Tribunal), PCA Case No. 2013-31, 15 February 2013.

<sup>[68]</sup> 连俊雅、赵安俞:《国际投资仲裁裁决执行审查的英美实践及其启示》,载《武大国际法评论》2025年第3期,第136页。



则锁定胜诉成果提供了极具操作性的范本。

整体而言，中山富诚案之所以能成为国际投资仲裁执行领域的里程碑，在于其构建了一套从理论到实践的完整破局方案。首先，基于 BIT 条款的文本主义解释重构了豁免放弃的认定逻辑，确立了条约义务优先于国内法抗辩的原则，从法理层面解决了“凭什么执行”的正当性问题；其次，从主权职能到商业属性的界定转化配合精准的资产追踪，锁定了 P&ID 债权等特定财产，从实体层面解决了“执行什么”的客体问题；最后，多法域联动的全球布局与临时冻结措施的组合运用，提供了防止资产流失的有效手段，从程序层面解决了“具体怎么执行”的操作问题。这三个维度层层递进，共同构成了限制豁免时代突破执行僵局的“新实践”范式。



## 四、中国企业海外维权策略与国内豁免法治的完善

中山富诚案的胜诉不仅是个案层面的胜利,更折射出国际投资仲裁执行规则在限制豁免时代的深刻变革;面对这一新趋势,中国亟须在微观层面提升海外投资者的法律风险防控能力,同时在宏观层面通过完善《外国国家豁免法》及其配套机制,构建符合国际通行规则的司法管辖与执行体系。

### (一) 中国投资者针对东道国法律风险的尽职调查与条款设计

鉴于“管辖豁免”与“执行豁免”在法理上的严格二分以及执行阶段对“商业资产”认定的举证困境,中国投资者不能单纯依赖双边投资协定(BIT)的一般性保护,而必须将法律风险防控的前哨前移,通过投资前的深度尽职调查与协议条款的精细化设计,主动构建防范执行豁免抗辩的“防火墙”。

#### 1. 针对东道国法律环境的法律尽职调查和全球资产追踪机制的运用

首先要明确的是,国际投资仲裁的“执行难”往往源于投资者对东道国法律环境的误判。特别是在《华盛顿公约》第55条中已经将执行权让渡给国内法,使得东道国的“国家豁免立法”成为决定裁决能否变现的终极门槛。因此,投资者必须将尽职调查的维度从传统的“合规性审查”拓展至“执行可行性预判”。

第一,穿透式调查征收风险与履约记录。结合“中山富诚案”背景,投资者除评估东道国征收法律外,更应通过检索ICSID或UNCTAD数据库,核查该国是否存在非法征收前科及败诉后的拒不履行记录,对“惯犯”型国家做好最坏打算。第二,评估豁免立场的稳定性。重点查明东道国是坚持“绝对豁免”还是转向“限制豁免”,并通过检索其签署的国际条约及过往判例,判断其在执行阶段提出豁免抗辩的可能性。第三,摸排海外商业资产底数并预判追踪障碍。投资者应在投资前即梳理东道国在主要法域(如英、美)的国企股份、主权基金等潜在“商业资产”。同时,必须评估银行保密法(Banking Secrecy Laws)<sup>[69]</sup>及跨境数据流动限制可能对后续资产追踪造成的法律阻碍。第四,参考Yukos案,还应将国际制裁等地缘政治变量纳入考量,防止胜诉后因资产冻结而无法执行。

此外,法律尽职调查不应仅局限于对东道国本土法律文本的静态审查,更应延伸至对可执行财产的“全球动态追踪”。鉴于国际投资仲裁中“赢了官司拿不到钱”的困境往

<sup>[69]</sup> Banking Secrecy Laws,1970



往源于投资者无法在东道国境内找到可供执行的商业财产，中国投资者必须建立全球化的资产搜寻视野。以中山富诚案为例， 申请人之所以能实现执行突破， 关键在于其并未局限于尼日利亚本土， 而是精准追踪到了尼日利亚在英属维尔京群岛（BVI）对第三方公司（P&ID）享有的 2000 万英镑债权， 并成功申请了临时债务扣押令<sup>[70]</sup>。这一策略也与 Yukos 案的方式如出一辙， 在该案中， 投资者在法国、比利时、美国等六个国家同时申请扣押俄罗斯资产， 形成全球围堵之势<sup>[71]</sup>。因此， 有效的尽职调查应包含对东道国在全球主要金融中心（如纽约、伦敦、BVI）及避税港的商业资产（如国有企业上市股份、离岸公司债权、非外交用途房产）的底数摸排， 通过“法律定性”与“资产定位”的结合， 为后续突破执行豁免壁垒提供实质性的物理基础。

## 2. 投资协议中管辖与执行豁免双重放弃条款的精细化构建

详尽的法律尽职调查虽然能够预警东道国的外部法律风险， 但要从根本上规避‘赢了裁决输了执行’的僵局， 投资者还需将这种风险意识内化为具有法律约束力的权利凭证。因此， 在查明东道国豁免制度的基础上， 通过精细化的协议条款设计锁定管辖与执行的放弃， 是构建投资者法律防火墙的核心步骤。

也就是说， 中国投资者在签署特许经营协议或依赖 BIT 时， 必须追求“双重放弃”——即不仅要在争议解决条款中选定仲裁机构（解决管辖）， 还必须加入明确的“放弃执行豁免（Waiver of Immunity from Execution）”条款， 甚至具体到“放弃针对商业资产及特定银行账户的执行豁免”。回顾中山富诚案的成功经验， BVI 法院之所以支持执行， 是因为将 BIT 中的“承诺执行（commit to enforcement）”解释为了 SIA 法下的“书面同意（Written Consent）”， 这恰恰证明了协议条款文本的重要性。

## （二）国际新实践对完善中国国家豁免法律制度的借鉴意义

中山富诚案所代表的国际执行新趋势， 不仅为中国投资者海外维权提供了战术指引， 更为处于“限制豁免”制度转型初期的中国， 在如何通过司法解释细化《外国国家豁免法》的适用标准， 以及如何在互惠原则下构建对等的执行机制等方面， 提供了极具前瞻性的比较法镜鉴与实践启示。

### 1. 外国国家豁免法实施中商业活动认定标准的司法解释完善

<sup>[70]</sup> Zhongshan Fucheng Industrial Investment Co Ltd v. Federal Republic of Nigeria(BVIHCM 2022/0017).

<sup>[71]</sup> 连俊雅、赵安俞：《国际投资仲裁裁决执行审查的英美实践及其启示》，载《武大国际法评论》2025 年第 3 期，第 136 页。



在中国《外国国家豁免法》第7条<sup>[72]</sup>虽然规定了“商业活动”例外，第12条<sup>[73]</sup>规定了“仲裁例外”，但对于核心概念“商业活动”的认定采取了独特的“综合标准”。第7条第3款明确规定：“中华人民共和国的法院在认定一项行为是否属于商业活动时，应当综合考虑该行为的性质和目的。”<sup>[74]</sup>这一立法选择不同于美国《外国主权豁免法》（FSIA）侧重“性质”或部分大陆法系国家侧重“目的”的单一路径，而是采取了“性质与目的的综合标准”。

然而，在司法实践中，这种“双重考量”赋予了法官较大的自由裁量权，同时也带来了极大的不确定性。特别是在国际投资争端中，许多投资项目（如基础设施建设、能源开发）往往兼具“商业合同的外观（性质）”与“公共利益的追求（目的）”。如果法院在适用第7条时过度侧重“目的”要素，极易将此类投资行为认定为主权行为，从而阻碍第12条仲裁例外及第14条<sup>[75]</sup>商业财产执行例外的适用。相比之下，英美法系（如中山富诚诉尼日利亚案中的BVI和美国法院）在处理此类问题时，倾向于对“商业性”作广义解释——即只要行为具有商业交易的法律性质（如签署BIT或商业合同），即便其服务于公共目的，也不影响其商业属性的认定，从而确认豁免的丧失。

因此，为了消除“性质+目的”标准的模糊性，避免其成为阻碍执行的壁垒，建议最高人民法院尽快出台配套司法解释，明确第7条在投资仲裁领域的具体适用路径：确立“性质为主，目的为辅”的认定原则。具体而言，司法解释应明确：在涉及投资争议或仲裁裁决执行时，只要相关交易或投资行为在性质上属于非行使主权利力的商业行为（如依据BIT产生的裁决债务），即应认定为“商业活动”；除非有证据证明该行为完全且直接服务于国家核心主权职能（如国防、外交），否则不应仅因其具有公共目的而否定其

<sup>[72]</sup> 《外国国家豁免法》第7条：“外国国家与包括中华人民共和国在内的其他国家的组织或者个人进行的商业活动，在中华人民共和国领域内发生，或者虽然发生在中华人民共和国领域外但在中华人民共和国领域内产生直接影响的，对于该商业活动引起的诉讼，该外国国家在中华人民共和国的法院不享有管辖豁免。本法所称商业活动是指非行使主权利力的关于货物或者服务的交易、投资、借贷以及其他商业性质的行为。中华人民共和国的法院在认定一项行为是否属于商业活动时，应当综合考虑该行为的性质和目的。”

<sup>[73]</sup> 《外国国家豁免法》第12条：“外国国家与包括中华人民共和国在内的其他国家的组织或者个人之间的商业活动产生的争议，根据书面协议被提交仲裁的，或者外国国家通过国际投资条约等书面形式同意将其与包括中华人民共和国在内的其他国家的组织或者个人产生的投资争端提交仲裁的，对于需要法院审查的下列事项，该外国国家在中华人民共和国的法院不享有管辖豁免：（一）仲裁协议的效力；（二）仲裁裁决的承认和执行；（三）仲裁裁决的撤销；（四）法律规定的其他由中华人民共和国的法院对仲裁进行审查的事项。”

<sup>[74]</sup> 《外国国家豁免法》第7条，见前注。

<sup>[75]</sup> 《外国国家豁免法》第14条：“有下列情形之一的，外国国家的财产在中华人民共和国的法院不享有司法强制措施豁免：（一）外国国家以国际条约、书面协议或者向中华人民共和国的法院提交书面文件等方式明示放弃司法强制措施豁免；（二）外国国家已经拨出或者专门指定财产用于司法强制措施执行；（三）为执行中华人民共和国的法院的生效判决、裁定，对外国国家位于中华人民共和国领域内、用于商业活动且与诉讼有联系的财产采取司法强制措施。”



商业属性。通过这种解释路径，既能恪守《外国国家豁免法》的条文逻辑，又能与国际通行的高标准执行实践接轨，避免中国因标准过严而成为外国国家逃避商业债务的“避风港”。

## 2. 互惠原则下承认与执行外国仲裁裁决的对等机制构建

首先，“对等原则 (Reciprocity)”在国家豁免领域具有极其重要工具价值——“对等原则”是应对国家豁免规则冲突的法律工具，其核心是将对他国给予豁免的范围与该国给予本国的豁免范围相挂钩。<sup>[76]</sup>而在我国的《外国国家豁免法》第 21 条<sup>[77]</sup>中“基于维护国家主权的需要，规定外国法院给予我国国家和财产的豁免低于本法的，我国法院可以实行对等原则。”<sup>[78]</sup>因此，如果外国法院（如美国）频繁通过长臂管辖或宽泛的商事例外执行中国资产，中国必须依据《外国国家豁免法》第 21 条的对等条款进行反制，而这也正是防范他国恣意否定中国国家豁免的必要手段<sup>[79]</sup>。所以，建议中国法院在受理外国投资者申请执行（针对第三国）或处理涉及中国的海外执行案件时，建立“对等审查机制”：一方面，对于持限制豁免立场的国家（如英美），中国可依据对等原则，在相同条件下承认其裁决的执行力；另一方面，对于持绝对豁免立场或对中国资产采取歧视性执行措施的国家，中国可对等限制其在华资产的豁免权。

## 3. 商业财产认定中举证责任分配规则的优化

并且，在现行司法实践中，证明国家财产属于“商业目的”的举证责任通常完全由投资者承担。这对于处于信息弱势地位的投资者极不公平，特别是面对“混合账户”（央行或外交账户混入商业资金）时，投资者几乎无法证明。这种严苛的举证责任实际上也是阻碍裁决执行的“隐形壁垒”。哪怕在《外国国家豁免法》第 14 条<sup>[80]</sup>中规定了外国国家的财产在中华人民共和国的法院享有司法强制措施豁免，但是却并未明确举证责任的分配。因此，建议司法解释在适用《外国国家豁免法》时，优化举证责任分配。可以引入“初步证明+责任转移”机制：一旦投资者提供了初步证据 (Prima Facie Evidence)，举证责任应转移给外国国家，由其证明该资产完全用于非商业的主权目的。

<sup>[76]</sup> 参见徐树：《中国国家豁免立法中的对等原则：概念内涵、法理依据及制度设计》，载《国际法研究》2022 年第 2 期，第 21 页（摘要部分）及第 35 页。

<sup>[77]</sup> 《外国国家豁免法》第 21 条：“外国给予中华人民共和国国家及其财产的豁免待遇低于本法规定的，中华人民共和国实行对等原则。”

<sup>[78]</sup> 连俊雅，赵安俞：《国际投资仲裁裁决执行审查的英美实践及其启示》，载《武大国际法评论》2025 年第 3 期，第 46 页。

<sup>[79]</sup> 徐树：《中国国家豁免立法中的对等原则：概念内涵、法理依据及制度设计》，载《国际法研究》2022 年第 2 期，第 21 页。

<sup>[80]</sup> 《外国国家豁免法》第 14 条，同前注。



综上所述，通过投资者在实务操作中的策略升级与国家在立法司法层面的制度供给，中国不仅能够有效破解海外投资“赢了官司输在执行”的困局，更能以积极姿态参与国际规则的塑造，实现保护本国投资者海外利益与维护国家司法主权之间的动态平衡。



## 五、结语

本文以“中山富诚案”为切入点，剖析了国际投资仲裁执行中突破“管辖与执行豁免二分法”的新路径，并立足中国视角提出了因应之策。基于上述研究，本文得出以下结论与启示：

第一，辩证看待“中山富诚案”的示范效应与局限性。该案通过 BIT 条款解释重构豁免放弃逻辑，并结合资产追踪精准锚定商业资产，为破解执行僵局提供了重要范本。但我们必须保持审慎，避免陷入“个案崇拜”。该案的胜诉高度依赖于 BVI 宽松的管辖权环境及中尼 BIT 特定的“承诺执行”条款，且案件尚未彻底终局。因此，它更多提供的是一种策略上的启示，而非放之四海而皆准的万能钥匙。

第二，构建限制豁免时代“攻守兼备”的中国法治路径。面对新形势，中国应统筹推进国内法治和涉外法治：在“攻”的层面，支持投资者利用国际规则与精细化的协议条款设计，提升海外维权能力；在“守”的层面，应尽快通过司法解释细化“商业活动”认定标准，并灵活运用“对等原则”。中国不仅要构筑维护国家司法主权的防线，更应从规则的接受者转变为国际投资仲裁执行规则的塑造者。