

第5章

不正行為への投機

投資紛争の第三者融資

“その理論の全貌は、法律上のシステムを乗っ取って、株式市場にしてしまうことだ。”

John H. Beisner, Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom¹

多国籍企業が国際投資協定に基づいて政府を訴えたがっている様子を想像してみよう。弁護人に、トップの仲裁法律事務所を雇おうとする。しかし、弁護士は、会社が支払おうとする額を超えるかなりの金額を請求する。会社にとって幸運なことに、そのような場合には、投資会社が投資をしてくれる。投資会社は、弁護士費用の一部を肩代わりし、その代わりに、潜在的な利益の持ち分を獲得する。第三者融資の世界へようこそ。

商業上の第三者訴訟融資は、配当がなされる場合の戦利品を分け合うことを期待して、他人の訴訟の一部を買い取るものといえよう。通常は、資金提供者は、最終の裁定の 20% から 50% を受け取る²。

この業界については、あまり知られていないが、Juridica（英国）、Burford（米国）および Omni Bridgeway（蘭国）などの訴訟金融業が、国際投資仲裁でも定評があると、時折、報告書が示している。また、銀行、ヘッジファンドおよび保険会社も国際紛争に投資している。ブローカーおよび申立人が資金提供者を漁り、資金提供者が請求を漁っているような電子市場が現れている³。法律事務所の Debevoise & Plimpton のある弁護士は、最近、次のように言った。「参入を望む資金提供者が不足することはない。たとえ、他方で、赤字の債務者がいようとも⁴。」

第三者融資は、急成長の業界で、今後、投資仲裁で大きな役割を果たすのは間違いない。投資家は、投資仲裁に関する金融上のリスクを外部に委託する必要があり、それを望んでいるのだ。

Leiden University の Eric De Brabandere と Julia Lepeltak 博士⁵

表 3

仲裁の買い取り - 顕著な第三者資金提供者

会社	内容
Burford Capital （米国）	世界で最大の訴訟資金提供者は、「投資協定の仲裁での専門性が、多くの場合、審理する価値のある事件と放棄する必要のある事件を見分ける。」と主張する ⁶ 。
Juridica Investment LTD （英国）	Juridica は、元の顧客である S&T Oil との現在の確執で、不名誉を得た。まず、Juridica は、ルーマニアに対する請求に 3 百万米ドルを投入して資金を提供したが、本件が放棄されたときに、返金を求めた。S&T は、「反倫理的な」ビジネスモデルであり、詐欺行為であるとして、Juridica を非難した ⁷ 。

Omni Bridgeway (蘭国)	新興市場で、不良債権を専門とする昔ながらの訴訟資金提供の一つである。投資家は、アルゼンチンに対する裁定額からの資金を望んでおり、「Omni に助言を求めて契約を結ぶように」勧められている ⁸ 。
Fulbrook Management (米国)	Fulbrook は、Burford の共同創始者で元会長の Selvyn Seidel が 2011 年に設立したばかりである。Seidel は、おそらくは本業界の先行馬であり、仲裁金融業者のためにより積極的な役割を提唱し、その価値を高めている。
Calunius Capital (英国)	Calunius は、探鉱部門での最近の 2 件の投資紛争で有名になった。Calunius は、ベネズエラに対する請求で、カナダの会社の Rusoro と、ウズベキスタンに対する英国の会社の Oxus Gold の 4 億米ドルの仲裁に資金を提供している。

唾然とするほどのリターン

第三者資金提供者がどのくらいの金額を得るのか。上位ランクの金融業者である Burford は、1 件当たり平均して 8 百万米ドルであるとし、Juridica は、平均して 750 万米ドルであるとしている⁹。リターンは、30%から 50%の間で様々である¹⁰。訴訟ファンドの利益が驚異的な割合で増えているのも驚くことではない。Burford の利益は、2011 年には、その 2010 年の水準の 9 倍にも増大している¹¹。同じ時期に、Juridica は、その利益の 578%の増加に見舞われている¹²。

不朽の解決と輝かしいまでの曖昧さにおける世界的な興奮は、公の宝が仲裁団体や裁定によって ATM のように扱われる場所であり、これが世界的に実施されている。これは、第三者資金提供者が特に興味を持っている世界である。例えば、Burford は、「特に投資協定の仲裁を専門にしている」と主張しており、この分野は、「正当な手続きの部分とともに、投資した資本の何十倍という形で」かなりのリターンを期待できる分野である¹³。言い換えれば、それは、納税者の何百万ドルという税金なのだ。

法的請求のギャンブル

2008 年のサブプライムローンによるウォール街の暴落の余波で、第三者資金提供者は、新たな後押しを受けた。法律事務所の Patton Boggs のパートナーであり、また、Juridica と Burford の弁護士と思われる James Tyrrell は、不景気の時には、「本拠を求める多額の金銭が出回る」と言っていた¹⁵。世界の他の地域は、過剰なクレジット・デフォルト・スワップとひっきりない資金調達で目がくらみ、第三者資金提供者は、ギャンブルに用いる新たな現金を受け取っていた。2007 年には、Juridica は、ロンドン株式市場を通じて新規公開株で 1 億 2,500 万米ドル (8,000 万ポンド) を得た¹⁶。2008 年後半に、世界的な不況がたけなわだったとき、さらに当該会社の金庫に 1 億 1,600 万米ドル (3,440 万ポンド) が入っていった¹⁷。

アイオア大学の Maya Steinitz は、資金提供者の拡大は、「専門的な規制が事実上ないため、資金提供者や弁護士が弁護士会の規律の届く範囲外で操業することを可能にしている」ことが理由にあると主張している¹⁸。確かに、第三者資金提供は、「無法地帯」と呼ばれており¹⁹、基本的には、その行為を規制する法律からは解放されている。すでに見たウォール街の件では、既存の立法は、資金提供者自体が起草することもあったのである²⁰。

[仲裁の]請求に関連する金銭上の利益とリスクは、第三者資金提供者にとって魅力的な機会を提供する可能性を意味する。

訴訟ファンド IMF の Susanna Khouri, Kate Hurford と Clive Bowman¹⁴

神様は禁ずるのだが、事件に資金を提供し、クレジット・デフォルト・スワップのように、第三者に再度売ることができる可能性さえもある。

利益を最大限にする新しい方法を作り出す第三者資金調達が話題に上っている。Fulbrook Management の創始者で会長である Selvyn Seidel が概説しているように、「現在考えている別の商品がある。事件全体というよりは、むしろ単一の動きに資金を提供するデリバティブから多様なものから安全を確保するためミニ・ポートフォリオとして 5 件から 6 件を一つにまとめるものまで何でもありだ。事件に資金を提供し、クレジット・デフォルト・スワップのように、第三者に再度売ることができる可能性さえもある。ただし、神様はそれを禁ずるが。22」

Fulbrook Management の
Selvyn Seidel²¹

こうしたことは、少々当たり前だが、非現実的な利ザヤヘウオール街を熱中させるのは、同じ投資家であり、今では、訴訟におけるギャンブルを探している。ヘッジファンドは、「投資をしたいと思っている。困窮している債務市場に関与してきたのは、こうしたヘッジファンドであり、そうしたことに慣れているのだ。今度は、ヘッジファンドにとって、新たな種類のリスクとなる²³。」ヘッジファンドは、ただ、勝機に興味があるだけだ。リスク保険会社の Aon の John Jones は、以下のように説明する。「典型的な事件では、ヘッジファンドは、既存の富裕な投資家の代わりに行動し、さらに金銭を積み上げようとする。それは、企業に投資し、富を作り上げることによってではなく、損害賠償訴訟の結果にギャンブルを行うことによってである。彼らは、正義とか当該事件には関心がなく、ただ、成功する機会に関心があるだけだ。というのも、賭け金を提示したことによるリターンとして裁定額の分け前を要求するのだから²⁴。」

紛争を掘り出すこと

第三者資金提供は、ほかの方法で解決するか、または、葬られるような訴訟に資金を提供することで、仲裁人に提起される投資紛争の数を倍増する可能性がある。過去の教訓が、融資が訴訟をかき回すような請求を支えている。オーストラリアでは、一般的に、第三者融資へ態度を緩和した後、訴訟が推定で 16.5%も増大したと見られている²⁵。

良好な資金提供契約は、高くつく請求の金銭上のリスクをうまく取り除いている。これは、会社が訴訟を提起し、支払いを待ちながら、現金の流出とリスクをファンドに回し、国に対する仲裁をビジネスに対してより魅力的にすることを意味する。金銭が入ってこない場合は、申立人は失うものは一切ないが、被申立人（国）は、一流の会社に対して、その業務の支払いを強いられる。

特に懸念されるのは、外部からの資金がなく議論がなされない軽微な紛争が増えていることである²⁶。ファンドが軽微な事件には資金を提供する誘因はほとんどなくても、訴訟のための市場のバブルがまさにそれに火をつける可能性がある²⁷。Calunius Capital の共同創始者の Mick Smith は、その場合を示している。「強味が必要であるという感覚が間違いだ。すべてのものに価格がついている²⁸。」資金提供契約の条件は、常に、資金調達のための軽微な事件をこしらえることができる。結局、軽微でリスクの高い請求が、ファンドのポートフォリオを膨らますことがありうる。Burford Group が示しているが、「損失の恐怖を避けていたら、ある訴訟投資家のように、このポートフォリオの潜在的機能を最大化することができないのだ²⁹。」

今日、ベンチャー法があるのが基本だ。民間の投資家がやってきて、「次に、だれを訴えられるか。5 百万ドルあるぞ。ディスカバリーをやって、そこからどこかに行って、思いがけない収入を得ることができるかを知ろう。」と言おうとするのだ。

New Media Strategies の CEO の Peter Snyder³⁰

訴訟費用をつり上げ、規則の変更投資すること。

また、第三者資金提供は、訴訟費用をつり上げ、資金繰りの苦しい国家財政に、さらに高額な仲裁費用で負担をかけている。一例に、ルーマニアに対する S&T Oil Equipment and Machinery Ltd. の投資紛争がある。結局、当該石油会社が訴訟費用の支払いをやめたときに、本件は中止されたが、それは、Juridica から現金が注入されたため、別途 2 年間継続していた後のことだった³¹。また、第三者資金提供により鼓舞された投資家は、さらに多くの専門家や証人を紛争に巻き込み、被申立人の国の訴訟費用をつり上げる様相を呈している。

さらに事件をコントロールし、より多くのサービスを売り込むために、ファンドによる「押しの手」がある。

Global Arbitration Review³⁵

また、訴訟資金提供の中には、さらなるサービスを売り込むようとして、「受動的とは言えないようなビジネスモデル」を探し求め、仲裁の運営と戦略にさらなる影響を及ぼしている³²。例えば、オランダの訴訟ファンドの **Omni Bridgeway** は、専門の証人の選定や事実発見の使命など、仲裁に関する「顧客仕様のアドバイス」を提供している³³。Steintz 教授は、次のように予測している。つまり、いくつかの重要な事件では、融資業者は、「規則の変更」に投資をしている様子で、つまり、最終結果のためというよりも、裁定または手続上の変更における特定の議論の可能性のために請求を選び抜き、その制度全体に関して永続する痕跡を残し、そのポートフォリオの将来価値を最大化している³⁴。

監視者

法律事務所およびエリートの仲裁人（第 3 章と第 4 章を参照）のように、第三者資金提供者は、緊密な仲裁クラブの監視者のように活動する。彼らは、弁護士として法律事務所を先導する事件を受諾する傾向があり、その選択に快諾しない場合は、選択肢を示す³⁶。また、彼らは、誰を仲裁人に任命するかについても影響を及ぼしている。**Calunius Capital** の **Mick Smith** は、以下のように言っている。「誰かが我々に、だれそれだと言ひ、他の誰かがだれそれだと提案し、それらの者の経験を尋ねられたら、我々は自信をもって自分の見解をのべるのだ³⁷。」

金融業界は、高度に集中していて、需要の高い多くの仲裁人が関係している法律事務所の幹部と共生的に結ばれている。

仲裁人の Marc J. Goldstein³⁸

Smith は、無数の方法で、金融業者を、仲裁人、弁護士および投資家につなぐ個人間の関係網の一例である。彼は、最大のファンドの一つの **Calunius** の長で、以前は、法律事務所の **Freshfields** に勤務しており、元と同僚との密接なつながりを維持している。「そこで築いた関係は、非常に重要で、私の最初の連絡先である。」と彼は言う³⁹。カナダの金探鉱会社の **Rusoro** は、2012 年の初めに、ベネズエラに対すると投資紛争の資金提供者を探していた。**Calunius** は、取引した。**Rusoro** は、**Freshfields** に代表してもらい、**Smith** は、再び、旧友と仕事ができる喜んでいた⁴⁰。

Smith と **Calunius** の件は例外ではない。現在、**Fulbrook Management** の会長で、**Latham & Watkins** の元パートナー

である Selwyn Seidel によると、仲裁弁護士、会社および機関との強いつながりは、「我々にとって非常に役立ち、国際仲裁の手助けをすることで、貢献していきたい⁴¹。」 Burford は、「大手の法律事務所と大会社での 300 年を超える共同の経験」を自慢している⁴²。

こうした密接なネットワークは、多くの利益相反の可能性を生み出している⁴³。例えば、仲裁人が、ファンドが密接に仕事をしている法律事務所の弁護士である場合、または、仲裁人が、同じファンドが資金を提供している別の事件で、弁護人である場合がある。更に、仲裁人が、現在第三者資金提供業の役員である、元のパートナーを有している可能性もある。実際、資金提供者と法律事務所の中には、同じ人が（全部または一部）所有している場合もある。このような利益相反の可能性は、仲裁人が事件を公平に評価できるかどうか、疑問を投げかけており、資金提供者に有利に判決しないとしても、その職業上の将来の結末に恐れを抱いているのである。

相互協力関係か

しかし、第三者資金提供は両刃の剣になりえないか。明らかに、利益を求める資金提供者は、現在、投資協定の紛争の国など、被申立人のための商品を開発中である。国は、こうした事件では、実際に、「勝訴する」ことはできず、ただ何百万ドルもの請求に対して反論するだけである。Fulbrook の Seidel は、「我々は、訴訟をかき回しているといつて非難されることが多いが、紛争の双方の側で仕事しているといえる⁴⁴。」と言っている。

エクアドルの現地住民の団体を代表して、Chevron に対して提起された長期間にわたる事件では、Burford Capital は、汚染の原因となる石油の採掘行為に由来する請求に融資することに同意したが、その採掘行為は、その土地と熱帯雨林の生息動物の生態系を絶えず破壊してきた。もっとも、一見信頼できそうな融資にも裏があった。契約によると、10 億ドルの解決となると、Burford は、訴訟費用の 1,500 万米ドルを引き継ぐために、5,500 万米ドルを受領することになっていたのだ。原告が、20 億米ドルを回復したら、Burford は、1 億 1,100 万米ドルを受領することになっていた。しかし、エクアドルの人は、その裁定額が 10 億米ドルに満たなかった（6,950 万米ドル）場合、Burford の支払いは、10 億米ドルの和解レベルでとどまることになっていた。6,950 万米ドルの判決の場合、Burford は、5,500 万米ドルを取ることになり、これは、判決のほぼ 80%に相当する。残りの 20%の大部分は、他の投資家に行き、「残りが申立人に支払われることになる⁴⁵。」 Burford は、最近、その分の利息を、別の資金提供者に対する事件に売り渡した⁴⁶。

“他人のつらい紛争でいじくりまわし、うまく治まっていないうちから利益を得る秘訣に引き付けられる。”

成功した投資仲裁の資金提供者になるための容易な 3 つのステップ

第 1 ステップ：世界的な不況の真っ最中で、巨額の金銭を集め、投資仲裁の手続きでギャンブルを行うこと。

第 2 ステップ：仲裁業界でコネのネットワークを築くこと。元の法律事務所の仲間は、顧客に紹介する際にとっても役に立つ。最近仲裁の仕事をたくさん行っている昔の同僚に電話すべきである。

第 3 ステップ：仲間の会社が訴訟を提起するために、数百万ドルを提供すること（必要に応じて、何年間も）。その間、一連の新規の事件に投資し、紛争から利益を得る新しい方法を見つけ出すこと。例えば、ソブリンファンドオプションと、事件の派生商品を提供するなど。

いったん、納税者基金のソブリンバンクから大型小切手を現金化したら、第三者資金提供において金儲けできる将来への道が開ける。

第5章 脚注

- ¹ Alden, William (2012年) 訴訟で利益を上げるように注意すること、会社は訴訟に投資する。New York Times、4月30日
- ² OECD (2012年) 投資家と国の紛争解決、Public Consultation:2012年5月16日から7月23日、37頁
- ³ 例え、以下参照。
<https://www.claimtrading.com/>
- ⁴ Ross, Alison (2012年) 第三者融資の力学、Global Arbitration Review、7:1、15頁
- ⁵ De brabantere, Eric/Lepeltak, Julia (2012年)、国際投資仲裁における第三者融資、Grotius Centre Working Paper、No.2012/1、18頁以降
- ⁶ Burford (2012年) 事例研究(Case Studies)、<http://www.burfordfinance.com/en/how-we-help-for-businesses/case-studies> (2012年6月5日)
- ⁷ Raymond, Nate (2011年) Juridica に対する新たな訴訟が訴訟ファンドのモデルの亀裂を暴く。Am Law Litigation Daily、3月15日、<http://amlawdaily.typepad.com/amdaily/2011/03/litdailyjuridica.html> (2012年7月3日)
- ⁸ Omni Bridgeway (2011年) タンゴのレッスン、TFR review 7月/8月、48頁
- ⁹ Burford (2011年) 2011年 Annual Report、1頁、Glater, Johnathan (2009年)、裁定の分け前のための訴訟の投資、New York Times、6月2日
- ¹⁰ van Boom, Willem H. (2011年)、国際投資仲裁における第三者融資、30頁
- ¹¹ Burford (2011年)、文末脚注9を参照、1頁
- ¹² Juridica (2012年)、2011年12月31日の年の最終結果、<http://www.juridicainvestments.com/mediacentre/press-releases/2012/19-apr-12.aspx> (2012年7月2日)
- ¹³ Burford (2012年)、文末脚注6を参照
- ¹⁴ Khouri, Susanna 等 (2011年)、国際商業協定仲裁における第三者融資-万能薬か、それとも疫病か、第三者融資のリスクと利益に関する議論、Transnational Dispute Management、8:4、14頁
- ¹⁵ Jones, Ashby (2010年)、国内の投資の次なる狂気、訴訟だ。Wall Street Journal Law ブログ、6月4日、<http://blogs.wsj.com/law/search/The%20Next%20National%20Investment%20Craze%20Lawsuits/?s=The+Next+National+Investment+Craze%3A+Lawsuits> (2012年4月20日)
- ¹⁶ 2012年7月2日の為替レートで1GBP=1.57USDからの数字、The Lawyer (2008年)。Juridica は、最初の専門家として投資を引き付ける。英国で浮動する訴訟資金、1月14日
- ¹⁷ 2012年7月2日の為替レートで1GBP=1.57USDからの数字、Greece, Sophia (2009年)、訴訟からの高価な拾い物。Financial Times、1月25日
- ¹⁸ Steinitz, Maya (2011年)、それはいったい誰の請求か。第三者訴訟融資、Transnational Dispute Management 8:4、1278頁
- ¹⁹ van Boom, Willem H. (2011年)、文末脚

注 10 参照、5 頁

²⁰ 国内相互保険会社協会（2011 年）、第三者訴訟融資、利益のために訴訟の規模を予想すること。1 頁

²¹ Ross, Alison（2012 年）、文末脚注 4 を参照、14 頁

²² 同書

²³ 米国商工会議所（2009 年）訴訟を売ること。問題を買うこと。米国における第三者訴訟融資の新興世界、10 月、8 頁

²⁴ 同書、3 頁

²⁵ 米国商工会議所（2009 年）、文末脚注 23 を参照、9 頁

²⁶ 例えば、Fostif 事件(Campbells Cash と Carry Pty 社対 Fostif PtyUS 社)の紹介を参照。米国商工会議所（2009 年）、文末脚注 23 を参照。9 頁以降

²⁷ Steinitz, Maya（2011 年）、文末脚注 18 を参照、1321 頁

²⁸ 本引用は、資金提供者が、資金提供契約の条件を変更して、軽微な事件で利益になりそうな場合を増やす方法に関するより広い議論に由来する。これには、実務上、勝訴した場合の裁定額の分け前以上を要求することなどが含まれる。以下参照。米国商工会議所（2009 年）、文末脚注 23、6 頁

²⁹ Burford（2011 年）、文末脚注 9 を参照。5 頁

³⁰ 法制度改革のための米国商工会議所（2012 年）法実務をどのように商業化するか。4 月 20 日、<http://www.instituteforlegalreform.com/media/video/how-the-practice-of-law-is-being-commercialized>（2012 年 4 月 26 日）

³¹ Cremades, Bernard M（2011 年）第三者訴訟融資、仲裁への投資、Transnational

Dispute Management 8:4、25 頁以降

³² Peterson, Luke（2011 年）、グルジア共和国は、ICSID の裁定額の 3 分の 1 を支払うことに同意している。訴訟ファンドは揺れの多い道のり後の回復をじっと見ている。Investment Arbitration Reporter、12 月 31 日

<http://www.iareporter.com/articles/201112316>（2012 年 11 月 19 日）

³³ Omni Bridgeway（2012 年）Claim & Recovery Intelligence、<http://omnibridgeway.com/claim-recovery-intelligence/>（2012 年 6 月 18 日）

³⁴ Steinitz, Maya（2011 年）、文末脚注 18 を参照、1312 頁以降

³⁵ Ross, Alison（2012 年）、文末脚注 4 を参照。24 頁

³⁶ Scherer, Maxi/Goldsmith, Aren（2012 年）、欧州における国際仲裁の第三者融資第 1 部、Funder's Perspectives、1 月 27 日、<http://www.fulbrookmanagement.com/2012/01/27/thrid-party-funding-in-international-arbitration-in-europe-part-1-funders-perspectives/>（2012 年 11 月 20 日）

³⁷ Global Arbitration Review（2009 年）、第三者資金提供者は、浮動の 1 億 3,000 万米ドルを生み出している。Global Arbitration Review 10 月 23 日、<http://www.globalarbitrationreview.com/news/article/19184/third-party-funder-raises-us130-million-flotation/>（2012 年 6 月 6 日）

³⁸ Goldstein, MJ.（2011 年）、実際の利害関係者は、立ち上がらなければならないか。Transnational Dispute Management 8 :4、

8 頁

³⁹ Ross, Alison (2012 年)、文末脚注 4 を参照、17 頁

⁴⁰ Perry, Sebastian (2012 年)、新たなベネズエラの請求の車中の資金提供者、Global Arbitration Review、<http://www.globalarbitrationreview.com/news/article/30624/funder-board-new-venezuela-claim/> (2012 年 7 月 3 日)

⁴¹ Global Arbitration Review (2009 年)、文末脚注 37 を参照

⁴² Burford (2012 年)、我々は誰か。<http://www.burfordfinanice.com/en/who-we-are> (2012 年 6 月 6 日)

⁴³ 例えば以下参照。Kalicki, Jean (2012 年) 仲裁における第三者融資、自己規制の革新と制限、Kluwer Arbitration ブログ、3 月 14 日、<http://kluwarbitrationblog.com/blog/20>

12/03/14/third-party-funding-in-arbitration-innovations-and-limits-in-self-regulation-part-2-of-2/ (2012 年 4 月 20 日) ; Khouri, Susanna 等 (2011 年) 文末脚注 14 を参照。Goldstein, MJ. (2011 年) 文末脚注 38 を参照。

⁴⁴ Ross, Alison (2012 年)、文末脚注 4 を参照。14 頁

⁴⁵ Parloff, Roger (2011 年) この訴訟がわかったか。CNN Money、2011 年 6 月 28 日、<http://teatures.blogs.fortune.cnn.com/2011/06/28/have-you-got-a-piece-of-this-lawsuit-2/> (2012 年 5 月 23 日)

⁴⁶ Gene, Sophia (2011 年)、訴訟に投資することの倫理上の問題に関する議論、Financial Times、11 月 13 日

⁴⁷ Parloff, Roger (2011 年)、文末脚注 45 を参照。