

Дата поступления рукописи в редакцию: 07.08.2026 г.

DOI: 10.24412/2782-3849-2026-8-151-155

Дата принятия рукописи в печать: 28.08.2026 г.

МАРКЕЛОВА Мария Михайловна,

магистр права, юрист практики разрешения международных споров, Коллегия адвокатов «Монастырский, Зюба, Степанов и партнеры», Москва, Россия,
e-mail: markelova@mzs.ru

ПРОПОРЦИОНАЛЬНОЕ РАСКРЫТИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ ТРЕТЬЕЙ СТОРОНОЙ В ИНВЕСТИЦИОННОМ АРБИТРАЖЕ: ОТ МЯГКОГО ПРАВА К СМЕШАННОЙ МОДЕЛИ РЕГУЛИРОВАНИЯ

Аннотация. В статье исследуются пределы раскрытия информации о финансировании третьей стороной в международном инвестиционном арбитраже. Актуальность темы обусловлена переходом от дискуссии о допустимости такого финансирования к формированию процессуальных стандартов, обеспечивающих независимость арбитров, равенство сторон и защиту конфиденциальной коммерческой информации. Цель исследования состоит в обосновании модели пропорционального раскрытия, позволяющей разграничить минимально необходимую идентификацию фандера и исключительное раскрытие условий соглашения о финансировании. Используются формально-юридический, сравнительно-правовой методы, анализ арбитражной практики и правовое моделирование. Рассмотрены Руководящие принципы Международной ассоциации юристов 2024 г., Правила арбитража МЦУИС 2022 г., проекты Рабочей группы III ЮНСИТРАЛ, а также процессуальные распоряжения по делам *Muhammet Çap v. Turkmenistan*, *South American Silver v. Bolivia*, *Tennant Energy v. Canada*, *IC Power and Kenon v. Peru* и *RSM v. Saint Lucia*. Обосновано, что базовому раскрытию должны подлежать факт финансирования, личность и адрес фандера, а при использовании промежуточной структуры – лицо, фактически контролирующее финансирование. Доступ к договорным условиям допустим только при доказанной связи запрашиваемых сведений с конфликтом интересов, распределением расходов, обеспечением издержек или контролем над процессуальной стратегией. Предлагается трехуровневая модель disclosure, сочетающая автоматическое минимальное раскрытие, адресное раскрытие процессуально релевантных условий и исключительное раскрытие соглашения в расширенном объеме. Делается вывод о целесообразности смешанной модели регулирования, в которой мягкое право формирует стандарт, институциональные правила придают ему обязательность, а жесткое право закрепляет лишь минимальные гарантии.

Ключевые слова: финансирование третьей стороной; инвестиционный арбитраж; раскрытие информации; конфликт интересов; обеспечение расходов; конфиденциальность; мягкое право; МЦУИС; ЮНСИТРАЛ; пропорциональность.

MARKELOVA Maria Mikhailovna,

Master of Laws, lawyer, International Dispute Resolution Practice,
Monastyrsky, Zyuba, Stepanov & Partners Bar Association,
Moscow, Russia

PROPORTIONATE DISCLOSURE OF THIRD-PARTY FUNDING IN INVESTMENT ARBITRATION: FROM SOFT LAW TO A MIXED REGULATORY MODEL

Annotation. The article examines the limits of disclosure of third-party funding in international investment arbitration. The issue has become particularly relevant as the debate has shifted from the admissibility of funding to the design of procedural safeguards protecting arbitrator independence, equality of arms and confidential commercial information. The study aims to substantiate a proportionate disclosure model that distinguishes the minimum identification of a funder from exceptional disclosure of the funding agreement. The research applies doctrinal and comparative legal methods, case-law analysis and legal modelling. It considers the 2024 IBA Guidelines on Conflicts of Interest, the 2022 ICSID Arbitration Rules, the work of UNCITRAL Working Group III and procedural orders in *Muhammet Çap v. Turkmenistan*, *South American Silver v. Bolivia*, *Tennant Energy v. Canada*, *IC Power and Kenon v. Peru* and *RSM v. Saint Lucia*. The article argues that baseline disclosure should cover the existence of funding, the funder's identity and address and,

where an intermediary vehicle is used, the person effectively controlling the funding. Contractual terms should be disclosed only where the requested information has a proven connection with conflicts of interest, allocation or security for costs, or control over procedural strategy. A three-tier disclosure model is proposed: automatic minimum disclosure, targeted disclosure of procedurally relevant terms and exceptional broader disclosure of the funding agreement. The study concludes that a mixed regulatory model is preferable: soft law should formulate the standard, institutional rules should make it procedurally binding, and hard law should be confined to minimum guarantees.

Key words: third-party funding; investment arbitration; disclosure; conflicts of interest; security for costs; confidentiality; soft law; ICSID; UNCITRAL; proportionality.

Введение

Финансирование третьей стороной (далее – ФТС; third-party funding) стало устойчивым элементом инфраструктуры международного инвестиционного арбитража. Высокая стоимость разбирательств, их продолжительность и необходимость привлечения специализированных представителей и экспертов превращают доступ к капиталу в условие эффективной реализации инвестиционного требования. Одновременно фандер, не являясь стороной арбитражного соглашения, приобретает прямой экономический интерес в исходе спора и становится функционально значимым для оценки независимости арбитров, распределения расходов и добросовестности процессуального поведения [1; 2, с. 17-21].

В инвестиционном арбитраже эта двойственность выражена особенно отчетливо. Финансирование может обеспечивать доступ инвестора к правосудию, однако спор затрагивает бюджет государства и публичную легитимность механизма разрешения споров. Поэтому требование прозрачности здесь объективно выше, чем в конфиденциальном коммерческом арбитраже. Вместе с тем расширение disclosure не должно создавать презумпцию недобросовестности финансируемой стороны или превращаться в способ получения ее оценки перспектив дела, модели вознаграждения фандера и процессуальной стратегии.

В отечественной и зарубежной литературе раскрытие обычно анализируется через конфликты интересов либо обеспечение расходов. Недостаточно разработанным остается единый критерий, позволяющий определить, какие сведения должны сообщаться автоматически, какие могут быть истребованы при наличии конкретной процессуальной необходимости, а какие сохраняют конфиденциальность. Цель статьи – обосновать трехуровневую модель пропорционального раскрытия ФТС в инвестиционном арбитраже. Для этого сопоставляются мягко-правовые стандарты, институциональные правила и практика трибуналов; определяются пределы доступа к соглашению о финансировании; устанавливается связь disclosure с обеспечением расходов. Методологическую основу составляют формально-юридический и сравнительно-правовой методы,

анализ арбитражной практики и правовое моделирование.

Нормативная рамка раскрытия финансирования

Формирование режима ФТС демонстрирует характерную для международного арбитража траекторию: стандарт первоначально возникает в мягком праве, затем воспроизводится в процессуальных распоряжениях и институциональных регламентах и лишь после этого становится предметом ограниченной кодификации. Руководящие принципы Международной ассоциации юристов по конфликтам интересов 2024 г. относят к релевантным лицам субъектов, имеющих прямой экономический интерес в решении или контролирующее влияние на сторону. Общий стандарт 7(a) возлагает на сторону обязанность своевременно сообщать сведения, необходимые арбитру для проверки возможного конфликта [3]. Комментарий к пересмотренным Принципам подчеркивает, что обычный объем раскрытия ограничивается идентификацией такого лица; доступ к соглашению оправдан лишь тогда, когда после установления личности фандера необходимы дополнительные данные для оценки конкретного конфликта [4].

Правило 14 Правил арбитража МЦУИС 2022 г. закрепило уже обязательный минимальный стандарт: сторона должна раскрыть имя и адрес лица, от которого она прямо или косвенно получила финансирование, при регистрации требования либо немедленно после заключения соглашения; обязанность действует на протяжении разбирательства [5]. Трибунал вправе потребовать дополнительные сведения, однако структура правила не отождествляет уведомление о фандере с общим раскрытием договора. В рамках реформы ISDS Рабочая группа III ЮНСИТРАЛ продолжает разрабатывать проект положения 12 о ФТС, что отражает переход от фрагментарных решений к международно согласованной процедурной рамке [6]. Принципы Европейского института права 2024 г. развивают сходную логику применительно к более широкому рынку финансирования разбирательств [7].

Таким образом, складывается смешанная нормативная модель. Мягкое право определяет цели и критерии раскрытия, институциональный

регламент устанавливает момент и минимальный объем уведомления, а процессуальное усмотрение трибунала позволяет адаптировать требование к обстоятельствам дела. Ее ключевым ограничителем должен выступать принцип пропорциональности: вмешательство в конфиденциальную сферу допустимо только при наличии законной процессуальной цели, пригодности запрашиваемой информации для ее достижения и отсутствии менее обременительного средства.

Минимальный стандарт: факт финансирования и идентификация фандера

Первый уровень disclosure должен быть автоматическим и не зависеть от ходатайства другой стороны. Он включает факт наличия ФТС, полное наименование и адрес фандера, а также своевременное уведомление об изменении или прекращении финансирования. Эти данные необходимы прежде всего для conflict check: арбитр не способен раскрыть отношения с экономически заинтересованным лицом, если его участие остается неизвестным.

Практика инвестиционных трибуналов последовательно подтверждает достаточность такого исходного минимума. В деле *Muhammet Çar and Sehil v. Turkmenistan* трибунал потребовал сообщить, финансируется ли спор третьим лицом, кем именно и принял ли фандер обязательство покрыть неблагоприятное решение о расходах [8]. В *South American Silver v. Bolivia* раскрытие было ограничено личностью фандера: трибунал признал ее релевантной для проверки конфликтов, но отказался автоматически истребовать коммерческие условия соглашения [9]. Такой подход исключает подмену процессуальной прозрачности общим раскрытием финансовой модели требования.

Минимум, однако, не всегда исчерпывается формальным контрагентом. Если финансирование организовано через специальную проектную компанию, номинальную структуру или цепочку аффилированных лиц, идентификация юридического лица может не позволить провести реальную проверку конфликта. В *IC Power and Kenon v. Peru* трибунал разграничил сведения о непосредственно финансирующем субъекте и данные о лицах, стоящих за ним: расширение допустимо, когда особенности структуры создают обоснованную неопределенность относительно фактического контроля [10]. Следовательно, на первом уровне сторона должна провести разумную проверку и раскрыть лицо, которое фактически контролирует финансирование или имеет прямой экономический интерес, если без этого идентификация фандера носила бы формальный характер.

Расширенное раскрытие и защита конфиденциальности

Второй уровень охватывает отдельные условия соглашения, непосредственно связанные с разрешаемым процессуальным вопросом. Основанием выступает мотивированное ходатайство стороны или инициатива трибунала, указывающие, какие сведения необходимы и почему идентификация фандера недостаточна. К таким сведениям могут относиться обязательство покрыть неблагоприятные расходы, права на прекращение финансирования, полномочия по назначению представителей или согласованию мирового соглашения, а также положения, позволяющие оценить реальный контроль над стратегией дела.

В *Tennant Energy v. Canada* трибунал допустил раскрытие отдельных элементов финансирования, относившихся к покрытию расходов, но не признал необходимым неограниченный доступ ко всему договору [11]. Сходный функциональный подход следует из *IC Power and Kenon v. Peru*: корпоративная и договорная структура исследуется не сама по себе, а лишь в той мере, в какой она препятствует проверке конфликта или затрагивает конкретное процессуальное решение [10]. Истребование полного соглашения только потому, что оно существует, нарушало бы равенство сторон: документ обычно содержит юридическую оценку перспектив требования, бюджет, тактику, условия вознаграждения и сведения, близкие к результату работы представителей.

Пропорциональность требует использования защитных мер. Трибунал может ограничить раскрытие конкретными пунктами, разрешить редактирование коммерчески чувствительных данных, установить режим конфиденциальности, предоставить документ только составу арбитража или допустить краткое подтверждение обязательства вместо передачи договора. Выбор меры должен учитывать цель запроса, риск утечки и влияние раскрытия на привилегию и право стороны на эффективное представительство. Бремя обоснования второго уровня лежит на запрашивающей стороне; ссылка на сам факт ФТС недостаточна.

Финансирование и обеспечение расходов

Наиболее спорное практическое последствие disclosure связано с ходатайствами об обеспечении расходов (security for costs). Ошибочно выводить из участия фандера автоматическую неплатежеспособность инвестора: финансирование может использоваться платежеспособной компанией для управления риском или сохранения ликвидности. Аналогично отсутствие у фандера договорной обязанности покрыть неблагоприятные расходы не доказывает, что истец не исполнит соответствующее решение.

Решение по делу *RSM v. Saint Lucia* не формирует обратной презумпции. Обеспечение

было предоставлено в исключительной совокупности обстоятельств, включая предшествующее неисполнение истцом решений о расходах [12]. В *South American Silver v. Bolivia* трибунал, напротив, отказался считать наличие ФТС достаточным исключительным обстоятельством [9]. В доктрине обоснованно предлагается оценивать финансирование вместе с финансовым положением стороны, историей исполнения решений, поведением в процессе и реальным риском невозможности взыскания [13].

Следовательно, третий уровень – более широкое раскрытие соглашения – допустим лишь в исключительных случаях. Запрашивающая сторона должна представить конкретные данные о риске неисполнения, противоречиях в уведомлении, скрытом контроле фандера либо злоупотреблении процессом. Даже тогда сначала должны применяться менее инвазивные средства: подтверждение платежеспособности, выписка о покрытии неблагоприятных расходов, раскрытие отдельного пункта или заявление уполномоченного лица. Полный договор может быть истребован только если эти меры объективно не позволяют разрешить вопрос.

Трехуровневая модель пропорционального раскрытия

Проведенный анализ позволяет предложить следующую модель. Уровень I – автоматическое минимальное раскрытие: факт финансирования, имя (наименование) и адрес фандера, наличие посреднической структуры и, при необходимости, лицо, фактически контролирующее финансирование; уведомление подается при возбуждении дела и обновляется при изменениях. Уровень II – адресное раскрытие: отдельные положения договора или сведения о структуре предоставляются на основании мотивированного процессуального решения, если они необходимы для проверки конфликта, оценки контроля над делом, распределения расходов или обеспечения издержек. Уровень III – исключительное расширенное раскрытие: существенная часть либо полный текст соглашения доступны только при серьезных признаках скрытого конфликта, злоупотребления, недостоверного уведомления или риска неисполнения решения о расходах и при невозможности достичь цели менее обременительными средствами.

Процессуальные последствия нераскрытия также должны быть пропорциональными. Позднее уведомление может повлечь обязанность компенсировать дополнительные расходы, повторную проверку состава трибунала или неблагоприятный вывод относительно конкретного спорного факта. Однако автоматическое прекращение требования, обеспечение расходов или раскрытие всего соглашения не соответству-

ют характеру нарушения. Санкция должна быть связана с последствиями нераскрытия и учитывать, было ли оно умышленным, повлияло ли на формирование трибунала и можно ли устранить нарушение без ущерба для другой стороны.

Предлагаемая модель может быть закреплена в арбитражных регламентах как сочетание императивного Уровня I и усмотрения трибунала на Уровнях II-III. Международные мягко-правовые акты должны унифицировать критерии необходимости и защитные меры, а межгосударственная или национальная кодификация – ограничиться признанием допустимости ФТС, обязанности минимального раскрытия и полномочия трибунала истребовать дополнительные сведения. Такой дизайн сохраняет адаптивность арбитража и одновременно снижает риск различий, способных поставить под сомнение легитимность и исполнимость решения.

Заключение

Раскрытие ФТС в инвестиционном арбитраже должно оцениваться не по принципу «чем больше, тем лучше», а через функциональную связь сведений с конкретной процессуальной целью. Минимальная идентификация фандера необходима во всех случаях и уже формируется как международный стандарт. Раскрытие контролирующих лиц оправдано, когда формальная структура препятствует реальной проверке конфликта. Условия соглашения сохраняют конфиденциальность, пока не доказана их релевантность для обеспечения расходов, распределения издержек, независимости арбитров или контроля над процессом.

Научный результат исследования состоит в обосновании трехуровневой модели пропорционального disclosure. Она устраняет ложный выбор между полной конфиденциальностью и всеобъемлющей прозрачностью, распределяя объем раскрытия в зависимости от интенсивности процессуального риска. Одновременно модель исключает презумпцию неплатежеспособности, основанную лишь на факте финансирования.

Оптимальной является смешанная система регулирования: мягкое право формирует единые критерии, институциональные правила закрепляют минимальную обязанность и процедуру истребования, а жесткое право обеспечивает только базовые гарантии. В инвестиционном арбитраже такое сочетание позволяет согласовать доступ инвестора к правосудию, защиту публичного интереса государства и сохранение конфиденциальной экономической основы финансирования.

Список литературы:

- [1] Захаров А., Савельева Е. Финансирование арбитража третьими сторона-

ми // Статья участников Лаборатории по инвестиционному праву и арбитражу. М.: Центр международных и сравнительно-правовых исследований, 2025.

[2] International Council for Commercial Arbitration; Queen Mary University of London. Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration. ICCA Reports No. 4. The Hague: ICCA, 2018.

[3] IBA Guidelines on Conflicts of Interest in International Arbitration. London: International Bar Association, 2024.

[4] International Bar Association. Commentary on the Revised Text of the 2024 IBA Guidelines on Conflicts of Interest in International Arbitration. London, 2024.

[5] International Centre for Settlement of Investment Disputes. ICSID Convention, Regulations and Rules. Washington, D.C.: ICSID, 2022.

[6] UNCITRAL Working Group III. Possible Reform of Investor-State Dispute Settlement (ISDS): Draft Provisions on Procedural and Cross-Cutting Issues (Revised Text of Draft Provisions 5-8, 12, 18, 19 and 20). A/CN.9/WG.III/WP.262. New York: United Nations, 2026.

[7] European Law Institute. Principles Governing the Third Party Funding of Litigation. Vienna: ELI, 2024.

[8] Muhammet Çap and Sehil İnşaat Endüstri ve Ticaret Ltd. Şti. v. Turkmenistan, ICSID Case No. ARB/12/6, Procedural Order No. 3, 12 June 2015.

[9] South American Silver Limited v. The Plurinational State of Bolivia, PCA Case No. 2013-15, Procedural Order No. 10, 11 January 2016.

[10] IC Power Ltd and Kenon Holdings Ltd v. Republic of Peru, ICSID Case No. ARB/19/19, Procedural Order No. 2, 6 May 2020.

[11] Tennant Energy, LLC v. Government of Canada, PCA Case No. 2018-54, Procedural Order No. 4, 27 February 2020.

[12] RSM Production Corporation v. Saint Lucia, ICSID Case No. ARB/12/10, Decision on Saint Lucia's Request for Security for Costs, 13 August 2014.

[13] Shao X. Disrupt the Gambler's Nirvana: Security for Costs in Investment Arbitration Supported by Third-Party Funding // Journal of International Dispute Settlement. 2021. Vol. 12, Issue 3. P. 427-447.

References:

[1] Zakharov A., Savelyeva E. Third Party Financing of Arbitration // Article of the participants of the Laboratory on Investment Law and Arbitration. M.: Center for International and Comparative Legal Research, 2025.

[2] International Council for Commercial Arbitration; Queen Mary University of London. Report of the ICCA-Queen Mary Task Force on Third-Party Funding in International Arbitration. ICCA Reports No. 4. The Hague: ICCA, 2018.

[3] IBA Guidelines on Conflicts of Interest in International Arbitration. London: International Bar Association, 2024.

[4] International Bar Association. Commentary on the Revised Text of the 2024 IBA Guidelines on Conflicts of Interest in International Arbitration. London, 2024.

[5] International Centre for Settlement of Investment Disputes. ICSID Convention, Regulations and Rules. Washington, D.C. : ICSID, 2022.

[6] UNCITRAL Working Group III. Possible Reform of Investor-State Dispute Settlement (ISDS): Draft Provisions on Procedural and Cross-Cutting Issues (Revised Text of Draft Provisions 5-8, 12, 18, 19 and 20). A/CN.9/WG.III/WP.262. New York: United Nations, 2026.

[7] European Law Institute. Principles Governing the Third Party Funding of Litigation. Vienna: ELI, 2024.

[8] Muhammet Çap and Sehil İnşaat Endüstri ve Ticaret Ltd. Şti. v. Turkmenistan, ICSID Case No. ARB/12/6, Procedural Order No. 3, 12 June 2015.

[9] South American Silver Limited v. The Plurinational State of Bolivia, PCA Case No. 2013-15, Procedural Order No. 10, 11 January 2016.

[10] IC Power Ltd and Kenon Holdings Ltd v. Republic of Peru, ICSID Case No. ARB/19/19, Procedural Order No. 2, 6 May 2020.

[11] Tennant Energy, LLC v. Government of Canada, PCA Case No. 2018-54, Procedural Order No. 4, 27 February 2020.

[12] RSM Production Corporation v. Saint Lucia, ICSID Case No. ARB/12/10, Decision on Saint Lucia's Request for Security for Costs, 13 August 2014.

[13] Shao X. Disrupt the Gambler's Nirvana: Security for Costs in Investment Arbitration Supported by Third-Party Funding // Journal of International Dispute Settlement. 2021. Vol. 12, Issue 3. P. 427-447.