

I 投資仲裁の対象となる投資財産の範囲に関する諸問題

(伊藤 委員)

はじめに

本報告書では、投資仲裁の事項管轄を確定する基準となる「投資財産(investment)」の概念について、過去の仲裁判断例を参照しつつ主要な論点を検討する。二国間ないし多数国間で締結された国際投資保護協定(International Investment Agreement; 以下 IIA と略記)に基づいて仲裁が付託される場合、原則的には、問題の投資が当該 IIA に規定される投資財産の定義に合致するか否かが、最も重要な検討事項となる。しかし、IIA における定義規定の文言自体に様々な解釈問題が含まれるうえ、選択された仲裁フォーラムによっては、当該フォーラムに固有の投資財産の定義が存在することもある。また近年では、投資受入国の国内法令に違反してなされた投資、あるいは腐敗行為により成立した投資に保護を与えるべきか、といった論点も投資財産の概念に絡めて議論されており、事項管轄をめぐる判断構造は複雑さを増しつつある。

そこで以下では、〔I〕投資財産の定義規定のあり方とその解釈、〔II〕いわゆる国内法適合性要件の意義と機能、〔III〕腐敗行為により成立した投資財産の扱い、という3つの代表的論点を検討することで、いかなる種類の投資財産が仲裁を通じて保護されうるのかを明らかにしたい。

〔I〕投資財産の定義

1. IIA における定義規定の類型

IIA に基づいて仲裁が行われる場合、仲裁の管轄権に含まれる投資財産の範囲は、第一義的には当該 IIA における投資財産の定義により決定される。この定義規定には、当然、IIA 締約国の政策的志向が反映されうるので、それに応じて仲裁の管轄権は広くも狭くもなる。しかし今日の IIA の多くは、この投資財産の定義を極めて包括的なものとすることで、仲裁の管轄権を最大限に確保しようとしている。すなわち、投資財産を「すべての種類の資産(every kind of asset)」と定義したうえで、かかる資産の例示列举として、動産・不動産やそれに関連する財産権、企業への資本参加(株式・持分証券・債務証券等)、金銭債権やその他の契約上の権利、知的財産権、法や契約により付与された権利(コンセッション)、などを掲げるのである。

他方、IIA の中には、こうした包括的な定義をベースとしつつ、次のような文言を加えるものもある。

すべての種類の資産であって、投資としての性質を有するもの(the characteristics of an investment)。投資としての性質には、資本その他の資源の出資(commitment)、収益や利得の期待(the expectation of gain or profit)、リスクの引受け(the assumption of risk)、を含む¹。

このように「すべての種類の資産」のなかで「投資たる性質」を持つものに対象を限定する定義規定を「投資的性質要求型」、かかる限定を含まないものを「包括型」と名付けよう。投資財産の定義として「投資たる性質」を要求することは、同語反復的であるようにも見えるが、仮にこうした文言が意味を持つとすれば、「すべての種類の資産」には実は厳密な意味の投資ではないものも含まれると考えねばならない。そうした投資的性質を持たない資産として、典型的にはいかなるものが想定されているのか。また、そうした資産は、「投資的性質要求型」の定義を採用しない限り、常に仲裁による保護の対象となるのだろうか。

2. 仲裁フォーラムに内在する投資財産の定義と IIA における定義規定との関係

仲裁のフォーラムとしてICSID (International Center for Settlement of Investment Disputes、投資紛争解決国際センター) を利用する場合、仲裁の事項管轄(投資財産)や人的管轄(投資家)の範囲はICSID条約(国家と他の国家の国民との間の投資紛争に関する条約)上の要件によっても制約を受ける。「二重の鍵穴(double keyhole)」アプローチと表現されるように²、仲裁の管轄権が成立するためには、関連するIIAの「主観的定義」を満たしたうえで、さらにICSID条約上の「客観的定義」を満たさねばならない。もっとも、事項管轄に関しては、ICSID条約は「投資から直接生ずる法律上の紛争」(第25条1項)と規定するにすぎず、これは意図的に投資財産の定義が避けられた結果であると言われている³。

しかし、それでもICSID条約には投資財産の客観的定義が存在するという考え方が有力である。仲裁判断のなかで、この客観的定義を最初に定式化したのはSalini事件であった。この事件で仲裁廷は、投資財産性の指標として、(i)出資(contribution)、(ii)当該契約が一定の持続期間を有すること(a certain duration of performance of the contract)、(iii)取引リスクへの参加(a participation in the risks of the transaction)の3要件を挙げ(これはGaillardの学説に依拠したもの)、さらにICSID条約の前文から、投資受入国の経済発展への寄与(the contribution to the economic development of the host State of the investment)という第4の要件

¹ 米モデルBIT1条、ノルウェーモデルBIT2条、日チリEPA105条など。米星FTA15条や米モロッコFTA10.27条では、「資産が投資としての性格を欠く場合には、その形態にかかわらず当該資産は投資ではない」という文言がさらに付加されている。また米バーレーンBITにおける投資財産の定義は、初めから資産という文言の代わりに投資という文言を用いて、「国民または企業による投資とは、国民または企業により直接または間接に所有または支配されるあらゆる種類の投資を意味し…」と規定する。

² Dolzer, R., & Schreuer, C., *Principles of International Investment Law*, Oxford U.P., 2008, p.62.

³ 紛争の仲裁への付託は当事者間の合意によってなされ、また締約国は仲裁に付託する紛争の種類を前もって設定できるため、あえてICSID条約上に「投資財産」の統一的な定義を置く試みはなされなかった。Report of the Executive Directors on the Convention, 1 ICSID Reports 28, para.27.

を導き出した⁴。これらの要件があらゆる事例で要求されるとすれば、上述の「投資的性質要求型」の定義規定も、ICSID仲裁に関しては不要であるように見える。ところが、このSalini事件で示された諸指標の位置づけは未だ不安定であり、もちろんこれを投資の客観的定義として支持する学説や仲裁判断もあるが⁵、他方でこれらの指標は単に投資の一般的特徴を例示するにすぎないという見方もある⁶。それゆえ、投資的性質を確実に仲裁管轄の成立要件としたいのであれば、個々のIIAにおいて主観的要件という形で明確に規定しておく方が安全である。これに対して、UNCITRAL (United Nations Commission on International Trade Law、国際連合国際商取引法委員会) 仲裁や、国際商業会議所 (ICC) が運営する国際商事仲裁裁判所 (ICC International Court of Arbitration) をフォーラムとして利用する場合は、事項管轄の範囲に関してICSID条約 25 条のような固有の制約が存在しないため、投資的性質を持たない資産をめぐる紛争であっても仲裁の管轄権は一般的に肯定されうる。この点は、後に改めて検討したい。

3. 「投資」の本質的特質

それでは、このように客観的定義ないし主観的定義によって保護対象から除外される「投資的性質を持たない資産」とは何か。代表的なものとしては、単純な売買契約等の国際商取引から生じる債権などが従来議論されてきたが⁷、こうした取引債権と投資と

⁴ *Salini Construttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction, 23 July 2001, para.52.

⁵ 例えばシュロイアーの逐条解説書は、ICSID 条約 25 条にいう投資財産であるための指標として、(1)投資計画が一定の持続期間を持つこと(duration)、(2)(一回的な取引ではない)一定の定期的な収益や配当(regularity of profit and return)、(3)(通常は両当事者による)取引リスクの引き受け(assumption of risk)、(4)実質的な出資(substantial commitment)、(5)受入国の経済発展への寄与(ICSID 条約前文から)、を挙げる。Schreuer, C.H., *The ICSID Convention: A Commentary*, Cambridge U.P., 2001, p.140. これらの指標を投資財産性の客観的基準として扱う仲裁判断として、see, e.g., *Joy Mining Machinery Limited v. Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Decision on Jurisdiction, 6 August 2004, para.53; *Consortium Groupement L.E.S.I. - DIPENTA v. People's Democratic Republic of Algeria*, ICSID Case No. ARB/03/8, Award, 10 January 2005, para.II-13.

⁶ 例えば M.C.I. Power 事件や Biwater 事件で仲裁廷は、ICSID 条約には投資財産の客観的定義は存在せず、IIA による投資財産の定義が仲裁管轄の有無の判断基準になると述べ、また Patrick Mitchell 事件の仲裁廷も、Salini 事件等で定式化された諸指標は投資財産性を構成する正式要件(formal requirement)ではないと述べた。*M.C.I. Power Group L.C. and New Turbine, Inc. v. Ecuador*, ICSID Case No. ARB/03/6, Award, 31 July 2007, paras.159-60, 165; *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award, 24 July 2008, paras.310-8; *Mr. Patrick Mitchell v. The Democratic Republic of Congo*, ICSID Case No. ARB/99/7, Award, 9 February 2004, para.56. なお、Malaysian Historical Salvors 事件における Hwang 単独仲裁人の整理によれば、客観的定義の存在をめぐるこうした見解の分裂は、仲裁廷が事項管轄の判断に説得力を持たせるために説明の仕方を変えてきた結果にすぎない。つまり、(a)投資性の諸要素が明らかに存在する(あるいは明らかに存在しない)場合には、それを根拠として事項管轄を肯定(あるいは否定)することが説得的であるため、それらを客観的要件として扱うことが多く、他方、(b)それら諸要素の存否が一見明白ではない場合には、それは管轄権判断の絶対的な基準ではないと述べることで、結論に説得力を持たせるのだと言う。こうした Hwang 仲裁人の理解も、投資財産性の諸指標を厳格な客観的基準とは捉えない立場に分類できるだろう。See, *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on Jurisdiction, 17 May 2007, paras.70-2.

⁷ 例えば、多数国間投資協定(Multilateral Agreement on Investment; MAI)の条文案では、投資財産の定義は「包括型」を採用し、例示列举のなかに「金銭・給付債権(claims to money and claims to performance)」を含めつつも、その注釈において、「金銭債権は物品あるいは役務の販売の結果としても生じうるが、そうした債権は一般には投資とは考えられていない」と述べていた。OECD, *The Multilateral Agreement on Investment (draft consolidated*

の違いはどこにあるのか。つまり、投資を他の種類の資産から区別するための本質的な特徴とは何か。その一つの答えは、上述のSalini事件で定式化された4要件であろうが、しかし例えば取引債権が投資的性格を欠くと言われるのは、これらの要件からどのように説明されるのだろうか。

この点に関してはマンショアの議論が注目に値する。彼によれば、Salini事件が提示した4要件のうち、投資たる性質を構成する中核的な要素は、金銭・物品・労務等の「出資(contribution)」である。そして、出資とは何らかの報償(remuneration)の可能性を当然に含意するが、単に利潤が得られるというだけでは通常の商取引や融資などから投資を区別できない。つまり投資における報償とは、投資家が参加する事業の将来的な収益可能性に左右される「不確かな報償(uncertain returns)」でなければならない⁸。このようにマンショアは、実るか実らないか分からない不確実な事業に出資する一種の「賭け」の要素こそが投資の本質であり、それが企業家の事業推進を可能にし、動態的な経済発展をもたらすと考えるのである。特に「外国投資」とは、受入国の政府や国民が自前ではリスクをとれない、あるいは資金が調達できない部分に関して、外国人がそれを引き受けるものであり、だからこそ特別な保護を与える意味があるということになる⁹。逆に言えば、収益がほとんど確実なものへの参加・拠出は、動的な経済発展に寄与するところが小さいため、かかる出資に関しては「投資」性を欠くとして特別な保護の対象から除外することも十分に合理的な考え方なのである。

このように「出資」を投資の本質的特性と考えるマンショアにとって、他の指標は投資性の「基準(criteria)」というよりも「特徴(characteristics)」を表すにすぎない。例えば「一定の持続期間」の指標は、将来の不確実な報償への期待という投資の本質と密接に関連するものの、どの程度の持続期間があれば投資性を認めうるかは個別事案に応じて柔軟に判断されており、また投資とは区別される他の商取引なども相当の持続期間を持

text), DAF/MAI(98)7/REV1, 22 April 1998, p.11; OECD, *The Multilateral Agreement on Investment (commentary to the consolidated text)*, DAF/MAI(98)8/REV1, 22 April 1998, p.7.

⁸ Manciaux, S., "The notion of investment: New controversies," *The Journal of World Investment & Trade*, vol.9, no.6, 2008, pp.450-3.

⁹ それゆえ、外国人が受入国内で投資資金を調達したとしても、リスクをとって事業を展開する責任を外国人が負っているのであれば、外国投資として扱うべきことになる。資金の出所(origin)が外国でなければならないという議論は、外国投資の本質を誤解していると言わざるを得ない。ICSID 条約の起草過程においても Broches 議長が、投資財産を、その出所を基準として区別することは出来ないと述べ、出所の区別に基づく規律は放棄された。Cf. *History of the Convention*, vol.II, p.261, cited in *Saipem S.p.A. v. People's Republic of Bangladesh*, ICSID Case No. ARB/05/7, Decision on Jurisdiction, 21 March 2007, para.107. 例えば Tokios 事件で受入国のウクライナは、原告による投資は受入国内の資金移動にすぎず「外国投資」ではないと主張したが、仲裁廷は、投資資金の出所が外国であることは必要ではないと述べた（ただしその根拠は BIT にかかる要件がないことに求められている）。*Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction, 29 April 2004, paras.75-8. 同様に、*African Holding Company* 事件で受入国コンゴは、原告は他の投資家からの債権譲渡により投資家の地位を得ており、受入国に新たに資金を移動させたわけではない（受入国の外で資金移動があったにすぎない）と主張したが、仲裁廷は、債権譲渡とは債権の原因をなす「すでに行われた役務の経済的価値」をも同時に移転する行為であると述べ、債務者に対して利益をもたらしたという地位そのものが原告に移転すると解釈した。これも、表面的な資金流入の有無ではなく、出資行為の性格そのものに着目して投資財産性を判断しようとする態度であると言える。*African Holding Company of America, Inc. and Société Africaine de Construction au Congo S.A.R.L. v. Democratic Republic of the Congo*, ICSID Case No. ARB/05/21, Award, 29 July 2008, para.78.

つ場合があるから、これを投資性の厳密な基準として扱うことには無理がある¹⁰。また「取引リスクへの参加」の要素も、もちろん報償の不確実性と密接に関連するが、やはり通常の商取引等にも一定のリスクは伴うため、投資性を判断する固有の基準とは出来ない¹¹。最後に、「受入国の経済発展への寄与」についても、これを定量的基準として確立することは困難であり、また経済発展に寄与しない資金拠出であっても投資性を持つ場合があり得るという¹²。

このように「出資」と「報償の不確実性」の要素に投資の本質を求めるとすれば、通常の取引債権などが投資の範疇から除かれる理由も明確になる。すなわち、取引内容が予め確定しており、報償が将来の不確実な成り行きに依存していないからである¹³。さらに、この考え方に従えば、従来は一般に投資性が認められてきた道路・港湾・空港等の建設請負契約も、必要なコストを勘案したうえで当初から対価が確定している以上、本来は投資として扱うべき活動ではないことになる。Salini事件では、高速道路の建設請負契約について、発注者による事業内容の変更の要求、人件費の上昇、機材の事故や破損などの恐れがあるため、最終的に原告が負担する費用は事前に確定されていないと判断されたが¹⁴、マンショーは、これらは契約時の当事者間交渉で制御可能なリスクであり、投資に固有の不確実性とは性質が異なると言う¹⁵。それゆえ、建設契約が投資的性質を持つためには、単に施工を担うだけではなく、その後の運営事業も含めて関与する必要があり、例えばADC事件やPSEG事件はそうした投資が行われた例であるとされる¹⁶。

こうしたマンショーの議論は、従来の一般的な投資概念の理解に比べ、やや厳密に過ぎる面もあるが、「投資としての性質」が多様な解釈を許容しうる抽象的な概念である以上、仲裁廷がマンショーの理解に近い厳密な解釈を採用する可能性は常に存在する。

例えばJoy Mining事件の仲裁判断では、取引債権と投資を区別すべきことが強調された。

¹⁰ マンショーによれば、ICSID 条約の起草過程では、「この章において『投資』とは、あらゆる金銭的あるいはその他の経済的価値のある財産の拠出であって、未確定の期間にわたり (for an indeterminate time period)、あるいは、期間が確定されている場合には、少なくとも 5 年間にわたってなされるものをいう」との規定が提案されていた。ただ、最低限の持続期間を特定すると、1 日違っただけで結果が正反対になるなどの不都合があったため、最終的にはかかる条文は設けられなかった。このため、現在の投資仲裁では、学説で言われる最低期間（＝2～5 年）を一応の基準としつつ、それよりも短い期間であっても事案に応じて投資性を認めている。Manciaux, “The notion of investment,” *op.cit.*, pp.453-5.

¹¹ *Ibid.*, pp.455-7.

¹² この点についてマンショーは、例えば M&A による株式取得は「投資」ではあるが、新旧の株主間で資金移動が起こるにすぎず、経済発展を促進する新たな資金が受入国に提供されるわけではないと言う (*Ibid.*, pp.457-60)。もっとも、この場合は前株主の「発展への寄与」の地位を新株主が引き継いだと言えるのではないだろうか。

¹³ ただし、取引債権がいかなる場合も投資性を持たないわけではなく、例えば売買契約であっても、売主の受け取る対価が目的物の将来的な収益性に依存するような契約であれば、投資たる性格を認めうるとされる。*Ibid.*, p.464.

¹⁴ *Salini Construttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Morocco*, *op.cit.*, paras.55-6.

¹⁵ Manciaux, “The notion of investment,” *op.cit.*, pp.461-2.

¹⁶ *Ibid.*, p.463. ADC 事件では原告が空港の建設に加えその後の運営も受託した。PSEG 事件は、原告が BOT(Build-Operate-Transfer; 建設・運営・譲渡)契約を結んだ事例である。これは、事業者が自ら資金を調達して施設を建設し、一定期間それを管理・運営して資金を回収した後に、公共に施設を譲渡するという方式である。

本件で原告は、受入国エジプトの政府機関との間で、鉱物資源の採掘システムを供給する契約を締結し、単に採掘機械の納入だけでなく、採掘の立案・実行、採掘機械の交換部品や修繕用具の製造・保管、機械の使用に関する監督・訓練等の技術サービスも担っていた。本件で援用された英＝エジプトBIT (Bilateral Investment Treaty、二国間投資協定)の第1条では、投資財産は「すべての種類の資産」と包括的に定義され、契約に基づく金銭債権も例示列举に含まれていた。しかし仲裁廷は、BITでいかに広く投資財産を定義しても、ICSID条約第25条に含まれる客観的要件により限界が設定されると述べたうえで、同条に言う「投資」には通常の売買契約(ordinary sales contracts)は含まれないと判断した¹⁷。とりわけ、本件契約は機械の販売以外にも様々な付随的活動を含む複雑なものであったが、そうした事情は当該契約の性格を投資へと転化させるものではないとした¹⁸。また、持続期間やリスクの面でも通常の商取引と異なるところがなく、この点で、道路建設契約に投資性を認めたSalini事件とは区別できると言う¹⁹。類似の事例として、Fedax事件の仲裁廷は、同事件で問題となった取引が「通常の商取引」ではないという理由で投資財産性を認めており、通常の商取引がICSID仲裁の管轄権から除外されうること示唆している²⁰。

したがって、個々のIIAで投資財産がいかに包括的に定義されていても、ICSID仲裁では独立に「投資」性の有無が判断され、単発的な取引や不確実性の低い取引などに対しては管轄権が否定される可能性がある。逆に、IIAの定義で「投資としての性質」を要求し、Salini事件で定式化された4要件を取り込んでおけば、ICSID条約における客観的定義の位置づけに関する理解のばらつきにも左右されず、より確実に非投資取引を保護の対象から除外できると考えられる。

4. 投資的性質を持たない資産の保護可能性

それでは、ICSID以外の仲裁フォーラムを利用し、かつIIAが包括型の定義規定を持つ場合には、投資性を欠く資産であっても保護の対象となるのだろうか。これを肯定したのが、Mytilineos Holdings事件の仲裁判断である。

本件事案の背景を以下略述しよう。ギリシャに設立された企業Mytilineos社(以下「M社」)は、冶金・エネルギー・防衛産業に関わっていた。1998年に、ユーゴスラビア連邦共和国に設立された公社RTB-BORとM社との間に事業協力を目的とした一連の7つの契約が締結された。契約は、RTB社の採鉱・冶金事業に対して、M社が最新設備の導入資金を提供し、また交換部品の供給、銅・亜鉛の相互売買などの面でも協力するという内容

¹⁷ Joy Mining Machinery Limited v. Egypt, *op.cit.*, paras.49-50, 58. 仲裁廷は、1999年にICSIDの事務局長が、物品売買契約から生じた紛争に関する仲裁要請の登録を拒否した事実にも言及する(*Ibid.*, para.52)。

¹⁸ *Ibid.*, para.55.

¹⁹ *Ibid.*, paras.57, 62.

²⁰ Fedax N.V. v. Venezuela, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Jurisdiction, 11 July 1997, para.42. なお、Joy Mining事件及びFedax事件の仲裁廷の長は、いずれもFrancisco Orrego Vicuña氏である。

であった²¹。さらにRTB-BORが民営化される際には、所有権移転法に従い、M社が優先権を持ち、RTB-BORに対する債権を株式に転換することが約束された。

2001年後半には、RTB-BORが契約義務を履行することが困難となり、また、契約債務の保証を引き受けていた銀行が破綻した。2002年5月、受入国政府は、RTB-BORの民営化の方針についてM社に通知したが、これは契約で約束されたM社の優先権を考慮しないものであった²²。そこでM社は2005年4月、受入国に対し、ギリシャ＝ユーゴスラビアBITに基づき事案をUNCITRAL仲裁規則に基づく仲裁に付託することを通告した。M社の主張は、本件契約のもとで同社が保有する商業利益、特にRTB社の債務履行を担保する銀行保証に関して、受入国が介入して損害を与えたというものであった。他方、受入国政府は、RTB-BORは政府から独立した企業体であり、本件は単なる契約違反の事例にすぎないと反論する。さらに、本件BIT第1条では、保護対象となる投資財産は「一の締約国の投資家によって他の締約国の領域に当該国の法に従い投資されたあらゆる種類の資産」と定義され、ここでは資産が「投資される(*invested*)」と特に明記されているが、これは他のBITとは異なり明確な投資行為を必要とする趣旨であって、M社はこの意味での投資をしていないと言う。受入国によれば、M社の行為は、単なる「通常の商業・取引契約(*regular commercial/trading contracts*)」であり（商業的な融資・信用供与契約、売買契約などの結合）、ユーゴ外国投資法が定める投資契約ではない。こうした融資・信用供与は、国際的基準からみて投資とは性格付けられず、投資であるためには、企業の収益及び損失への関与(*a participation in the profit and loss of an enterprise*)（典型的には株式取得による）が必要である²³。また、ユーゴ外国投資法が定める登録や承認などの形式要件を満たしていないため、仮に投資であるとしても本件契約は無効であると主張した。

これに対して仲裁廷は次のような判断を示した。まず、投資保護協定における投資財産の定義には、一般的な包括型(*broad asset-based definition*)以外にも様々な方式がある。例えばNAFTAは、保護の対象となる投資財産を限定列挙した後、「純粋に商業的な物品・役務の契約や短期融資から生じる金銭債権」などを除外している。また米国は、最近のFTA/BITの定義規定で「投資としての性質を有するもの」と明記し、2005年米＝ウルグアイBITでは「物品・役務の販売から直接に生じる支払請求権(*claims to payment that are immediately due and result from the sale of goods or services*)」を投資から除外している。これらの定義と比べて、本件BITは包括型の定義をとり、例示列挙のなかに「契約から生じた、経済的価値を持つ、金銭その他の請求権」を含む。最近のBITが投資財産の定義を限定していることに照らして、本件BITのような広範な定義は、伝統的な直接・間接の外国投資

²¹ 具体的には、M社は、RTB-BORが導入する冶金設備に関して4400万米ドルの資本提供を行い、これは銀行保証により担保され、また支払いがなされるまで設備の所有権はM社に帰属する。また、M社はRTB-BORに対し別途1000万米ドルの信用供与を行い、これも、交換部品供給の代金債権とともに、銀行保証により担保される。*Mytilineos Holdings SA v. The State Union of Serbia & Montenegro and Republic of Serbia, UNCITRAL, Partial Award on Jurisdiction, 8 September 2006, para.27..*

²² 2004年1月、M社は、RTB-BORの株式を受入国政府が他社に売却しないよう求める仮保全措置をベオグラード商事裁判所に申し立てたが、却下された。同10月、受入国はRTB-BORの民営化手続を開始し、RTB-BORの債権者に対して30日以内に請求を行うよう求めた。*Ibid.*, paras.29-40.

²³ *Ibid.*, para.58.

の概念に含まれるものを超える資産・活動をカバーしうる²⁴。すなわち、本件BITの投資財産の定義は、可能な限り広範な経済活動をカバーできるよう意図的に広くとられている (deliberately very broad so as to cover the widest possible economic activities)²⁵。文言に忠実に解釈すれば、売買契約などの純粋に商取引的な活動から生じた請求権を、このように広い投資の定義から排除すべき理由は何もない²⁶。

このように仲裁廷は、本件BITの包括型の定義規定を、他の（本件の受入国が締結しているわけではない）IIAに見られる制限的な定義規定と比較対照することで、包括型の定義は非投資的な資産や活動をもカバーしうると述べる。これは、IIAにおける投資財産の定義を「包括型」とするか「投資的な性質要求型」とするかによって、具体的に保護範囲に相違が生じることを明言した重要な判断である。ただし、この点について仲裁廷は、2つの留保を示している。第一に、BIT上の投資財産の定義が決定的な役割を果たすのは、本件がUNCITRAL仲裁に付託され、ICSID条約 25 条のような客観的定義が存在しないからであると述べて²⁷、フォーラムの選択が大きな意味を持つことを指摘する。第二に、本件契約の内容は、実際には受入国の主張とは違って単なる物品売買や融資ではなく、両社の間の「戦略的協調(strategic alliance)」関係の構築を目指すものであり、投資的な性格を十分に有すると述べる²⁸。したがって、本件判断は、包括型の定義規定が非投資的な商取引債権をも含むことを一般論として認めたものとは言えるが、実際にそうした単純な商取引債権が仲裁による保護の対象となった事例として扱うことはできない。

これに対して、Petrobart事件は売買契約上の単純な金銭債権が仲裁によって保護された例である。原告のPetrobart社は、20 万トンのガスを調達してキルギス共和国に供給する契約をキルギスの準国営企業との間で締結し、実際にガス供給を行ったが、代金の一部不払いが発生したため、エネルギー憲章条約 (ECT、Energy Charter Treaty) に基づいて、事案をストックホルム商業会議所仲裁 (SCC) に付託した²⁹。仲裁廷は、本件契約が、定められた価格でガスを販売する単純な物品売買契約であると性格づけたうえで、かかる契約から生じた金銭債権がECTにおける投資財産の定義に該当するかどうかを検討した。そ

²⁴ *Ibid.*, para.106.

²⁵ *Ibid.*, para.108.

²⁶ *Ibid.*, para.109. なお、本件 BIT の定義規定の「投資された(*invested*)」という語は、その後続く「受入国の法に従って(*in accordance with the [host State's] legislation*)」という文言を導くために用いられたにすぎず、受入国が主張するような「非投資的な資産を保護対象から排除する」という意図は持たないとされた。 *Ibid.*, para.129.

²⁷ *Ibid.*, paras.117-8.

²⁸ 仲裁廷によれば、本件契約において原告は、最新設備・交換部品の供給や信用供与の見返りとして様々な報償や収益を期待し、RTB-BOR の将来的な民営化の際には株主としての参加も視野に入れていた。こうした契約には十分にリスクも存在し、また、設備の近代化などは受入国の経済発展にも寄与する。よって、契約を全体的に見れば、これは通常の商取引を明らかに超えるものであると言う。 *Ibid.*, paras.123-5.

²⁹ これ以前に Petrobart 社は、キルギス外国投資法 23 条の仲裁条項に基づいて UNCITRAL 仲裁にも本件事案を付託していた。しかし同仲裁では、本件契約はキルギス外国投資法における投資財産の定義（「キルギス共和国の領域内における経済活動の実体に対する外国投資家の出資であり収益を目的とするもの」）に該当しないとされた。 *Petrobart Limited v. The Kyrgyz Republic*, Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce, Case No.126/2003, Award, 29 March 2005, pp.8-10.

して、ECT第1条6項では投資財産は「すべての種類の資産」と定義され、その例示列挙のなかには契約から生じた金銭債権が含まれていることを指摘し、一般論として、こうした包括的な定義であれば、受入国における長期的な事業活動を伴わない単純な売買契約上の金銭債権であっても投資財産を構成すると述べた³⁰。この仲裁判断は、ICSID以外の仲裁フォーラムを利用し、かつ援用されるIIAが包括型の定義規定を有するという条件が整えば、通常の商取引債権も仲裁による保護の対象となることを示している。

5. IIA における定義規定のさらなる明確化

以上の検討から、IIA における投資財産の定義の仕方と、仲裁フォーラムの意識的な選択を組み合わせることで、保護される資産の範囲（特に非投資的取引の扱い）をある程度は締約国の狙い通りに設定できることが明らかになった。とはいえ、例えば「投資としての性質を有する」という抽象的な要件を定義の冒頭に置いただけでは、果たして仲裁廷がそれを意味のある文言として受け取ってくれるのか、あるいは、締約国の意図に即して解釈してくれるのか、という懸念がある。もちろん、解釈の幅を持たせることにも利点はあるが、締約国が仲裁の帰結をより強力にコントロールしたい場合、特にある種の資産を仲裁の管轄から確実に排除したい場合には、上記のような抽象的な文言ではなく、締約国の意図をより明確に表現する定義規定を設ける必要がある。そうした規定のあり方を、以下に若干検討しておこう。

(1) 例示列挙の文言の詳細化

投資財産の定義において、冒頭の文言を「包括型」か「投資的性質要求型」のいずれにするにせよ、その後に例示列挙が続くことになるが、その各項目の文言をより詳細にするケースは多く見られる。特に問題となりやすい取引債権の項目については、例えば「投資と結び付いた」という限定を付して、「金銭債権及び経済的価値を有する給付の請求権であって投資と結び付いたもの (claims to money or claims to performance having economic value, and associated with an investment)」という文言が用いられる場合がある。こうした限定句を加えることの意味が議論された事例として、Chevron & Texaco 事件が挙げられる。

本件で受入国エクアドルは、「投資と結び付いた」という語句の効果として、債権は単独では保護対象とはならず、当該債権以外の他の投資財産(a further investment)と結び付いた場合にのみ保護されるのだと主張した。しかし仲裁廷は、必ずしもそうした別個の投資は必要ではなく、債権それ自体が投資としての性質を持つものであればよいと述べる³¹。かかる解釈をとることにより、例えば、投資財産が受入国により完全に収用さ

³⁰ Ibid., pp.68-72.

³¹ *Chevron Corporation (U.S.A.) and Texaco Petroleum Corporation (U.S.A.) v. The Republic of Ecuador*, UNCITRAL, Interim Award, 1 December 2008, paras.191-3. 仲裁廷によれば、「投資と結び付いた」という語句は、どれほど厳格に解釈したとしても、債権がそれ自体として保護されるためには、他のカテゴリーの投資財産と同じ性質

れて補償に対する金銭債権しか残っていない場合にも、当該債権をそれ自体として保護することが（この限定句のもとでも）可能になる³²。したがって、「投資と結び付いた」債権には、(i)投資と定義される他の資産や活動から生じた債権はもちろん³³、(ii)単独の債権であってもそれ自体として投資たる性質を有するものも含まれるのであり、言い換えれば、このいずれにも該当しない単純な取引債権などを保護対象から除くことがこの限定句の効果であるといえる³⁴。

それでは、債権がそれ自体として投資性を持つと言えるのはどのような場合か。これは個々の事案の事情に依存する面があり、一般的な定式化は困難であるが、例えば *Canadian Cattlemen* 事件で仲裁廷は、「物品・役務の売買に関する商業契約」のみから生じる金銭債権を明示的に投資財産の定義から除外する NAFTA1139(i) 条の解釈として、かかる債権が「投資」の水準にまで上昇するには、「受入国の領域内における経済活動への出資のような、より持続性のある何か(something more permanent)」が必要であると述べる³⁵。このように、短期的・単発的な取引を除外して、将来的な収益の可能性にコミットするような出資のみに投資性を認めるという考え方を IIA に明記する例もあり、例えばデンマーク＝ウクライナ BIT の第 1 条 1 項は、「投資とは、持続的な経済関係を確立するために行われた経済活動と結び付いたあらゆる種類の資産を意味する」と規定している。

さらに、より特定のかつ直接的な文言による除外規定が設けられる場合もある。例えば、「東南部アフリカ共通市場 (COMESA) 共通投資地域のための投資協定 (Investment Agreement for the COMESA Common Investment Area)」(2007 年採択) の第 1.9 条は、投資財産を「包括型」で定義して例示列举を置いた後、投資財産から除かれるものとして、市場における信用 (goodwill market share)、物品・役務の販売に関する商業契約のみから生じる金銭債権、締約国やその企業に対する貸付け、銀行信用状 (bank letter of credit)、商取引に伴う信用供与、を挙げる。このような定義の仕方は、「投資と結び付いた」な

の利害を含んでいる必要があることを示すにすぎない。言い換えれば、単独の債権はいかなる場合にもそれ自体では保護対象にはならない、という最も厳しい解釈はとらないということである。

³² *Ibid.*, para.193.

³³ この点、例えばエネルギー憲章条約の投資財産の定義は、包括型ではあるが例示列举のなかの債権の項目に「投資と結び付いた」の語句があり、実は前述の *Petrobart* 事件では、ガスの売買契約から生じた金銭債権が、他の「投資」に付随する債権として認定された。もちろん、ガスの売買契約のような単純な取引は、通常であれば「投資」と言えるかどうか微妙であるが、ECT は投資財産の例示列举のなかに、「エネルギー部門における経済活動」のために締結された契約から生じる権利を含めており、さらに 1 条 5 項においてガスの販売等を「エネルギー部門における経済活動」と定義しているため、本件契約は「投資」に当たると判断され、そこから生じた金銭債権も「投資と結び付いた」ものと認められたのである。 *Petrobart Limited v. The Kyrgyz Republic*, *op.cit.*, pp.70-2.

³⁴ こうした理解は、*Chevron & Texaco* 事件で原告側が証拠として提出した、この語句の解釈に関するクリントン米大統領の議会宛書簡の内容とも合致する。この書簡では、「債権が投資と結び付いている必要があるという要件は、単に物品が国境を超えて移動するにすぎないような、商取引行為のみから生じる請求権を、条約が対象とする投資から除外するものである」とされている。 *Cf. Chevron Corporation and Texaco Petroleum Corporation v. The Republic of Ecuador*, *op.cit.*, para.164.

³⁵ *Canadian Cattlemen for Fair Trade v. United States*, NAFTA/UNCITRAL, Award on Jurisdiction, 28 January 2008, para.144.

どの抽象的な文言を用いた場合よりも確実性・明確性を高める反面、除外規定に含まれない種類の資産は保護対象になるという強い推定も働くため、締約国は除外すべき資産を予め網羅的に想定して規定を作成する必要がある。この困難な作業を避けるためには、上記の COMESA 共通投資地域協定のように除外される資産を限定列挙するのではなく、一般的な文言（例えば「投資としての性質を持たないもの」と例示列挙の組み合わせによって除外規定を作成することも一つの方法であろう。

(2) 限定列挙型の定義規定

投資的性格を持たない資産を保護対象から除外するための最も確実な方法は、IIA における投資財産の定義を限定列挙の形にして、投資性を持つと締約国が認める資産のみを記載することである。これには、保護範囲が大きく縮小するというデメリットがあるようにも見えるが、例示列挙型の定義における各項目の文言はもともと極めて包括的であるから、それらが限定列挙型の各項目でも同様に用いられるならば、実は限定列挙であるか例示列挙であるかによる保護範囲の違いはそれほど顕著ではないのかもしれない。そのため、限定列挙型の定義であるにもかかわらず、保護対象から除かれる資産をさらに明記する場合もある。

例えば NAFTA 第 1139 条は、保護の対象となる投資財産を限定列挙した後に、投資財産とは言えないものとして、(i)物品・役務の販売に関する契約、あるいは、商取引に伴う信用供与のみから生じる金銭債権や、(ii)列挙された他の投資財産と同様の利益を含まない金銭債権、を挙げる。これと関連して、企業に対する債務証券(debt security)や貸付け(loan)は、限定列挙のなかには含まれるものの、それは当該企業が投資家の関連会社(affiliate)であるか、その債券・貸付けの償還期間が3年以上であることを条件としており、単純な取引上の債権を除外する意図をいっそう明確にしている。さらに、金融機関による貸付けや債券保有は原則として投資ではないとして、商業的な融資を保護の対象から除いている。

このような限定列挙型の定義は、NAFTA 締約国が域外の国と締結する BIT にも用いられ、2004 年カナダモデル BIT や、日・メキシコ EPA（経済連携協定）第 96 条などに同様の規定が置かれている。また、日本が締結した協定では日・タイ EPA も限定列挙型の定義を採用しており、NAFTA 型の除外規定は持たないものの、取引債権については3年以上、貸付け債権については5年以上の償還期間を持つもののみを限定的に保護対象としている。

6. 政策面への示唆

以上のように、近年の IIA における投資財産の定義には、投資的な性格を欠くものなど、特定の種類の資産を保護対象から除外できるよう、様々な文言を付加する例が見受けられる。これとの比較において、「包括型」の簡潔な定義は、その締約国の実際の意図がど

うであれ、他の IIA が明文で除外している種類の資産をも保護範囲に含むものとして解釈される可能性が高い。こうした比較対照は、自国が締結している IIA 相互間はもちろん、それに加えて、*Mytilineos Holdings* 事件の仲裁判断のように、無関係の他国が締結した IIA との間で行われることもあり得る。したがって、IIA 締結に際しては、他の様々な IIA における定義規定を幅広く参照したうえで、保護対象に含めたい（あるいは除外したい）資産の種類を可能な限り明確に規定することが望ましい。もちろん、特に資本輸出サイドである先進国としては、保護範囲を最大限に広く設定するために「包括型」の定義を好むであろうが、投資性を持たない単純債権等も保護されるとすれば、たとえ相手が途上国であれ、先進国側が仲裁を提起される確率も格段に高まりうることに注意が必要である。

〔Ⅱ〕国内法適合性要件の意義と機能

投資財産が仲裁による保護の対象となるための条件として、当該投資が「受入国の国内法に適合する」ものであることを IIA で求める場合がある。この種の条件を、ここでは国内法適合性要件と呼んでおこう。この要件は、例えば投資財産の定義規定に含まれることもあり、前述の *Mytilineos Holdings* 事件で援用されたギリシャ＝ユーゴスラビア BIT 第 1.1 条では、投資とは「一の締約国の投資家によって他の締約国の領域に当該国の法に従い投資された (invested ... in accordance with the latter's legislation) あらゆる種類の資産」を意味するとされている。もっとも、「国内法に適合する」投資とは何を意味するのか必ずしも明確ではないため、その解釈がこれまで幾つかの仲裁事例で争われてきた。そこで以下では、それらの仲裁判断を参照しながら、この要件を IIA に含めることの具体的な意味や効果を明らかにしておきたい。

1. 投資財産の定義も対象となるのか？

投資が国内法に「適合する」という要件は、保護対象となる投資財産の範囲の決定を、最終的には受入国の国内法に委ねる趣旨であると解釈することは可能であろうか。例えば *Salini* 事件で受入国モロッコは、イタリア＝モロッコ BIT 第 1.1 条が投資財産を「締約国の法と規制に従って投資された資産」と定義しているため、投資財産の存否は締約国の法が排他的に決定すると主張し、モロッコ法に照らして考えれば本件資産（建設契約から生じる利益）は投資とは言えないと述べた。しかし、仲裁廷はこの解釈を否定した。つまり、国内法適合性要件とは、投資の定義 (definition) ではなく有効性 (validity) に関するものであり、「保護されるべきでない投資（特にそれが違法性を含む場合）が二国間条約によって保護されることを防ぐのが目的」であるという³⁶。そして、本件資産は BIT における投資財産の定義を満たし、また受入国の国内法上も有効に（違法性なく）成立して

³⁶ *Salini Construttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Morocco, op.cit., para.46.*

いるため、保護の対象になると判断された³⁷。

これは妥当な解釈である。もし保護対象となる投資財産の範囲を受入国が国内法で自由にコントロールできるとすれば、国家間条約で外国投資に保護を与えていることの意味はほとんど失われるであろう³⁸。したがって、国内法適合性要件とは、国内法における投資の定義との適合性ではなく、より一般的な国内法秩序との適合性、つまり当該投資に違法性がなく保護に値するものであることを求める規定であると解さねばならない。もっとも、この場合、どれほどの、あるいはいかなる種類の違法性が存在するとこの要件の違反が成立するのか、という新たな問題も生まれる。この点を次に検討しよう。

2. いかなる程度の違法性が対象となるのか

過去の仲裁判断は、仮に投資家の側に国内法違反が存在しても、直ちに国内法適合性要件を適用して保護を否定するのではなく、例えば、その違反が当該投資活動の本質に関わらない瑣末なものである場合には保護を認める姿勢を見せている。

Tokios Tokelés事件で受入国ウクライナは、投資家の会社登録等において書類上の不備があり、投資が同国の法と規制に従ってなされていないので、リトアニア＝ウクライナBIT第1条の国内法適合性要件に違反し、ゆえに仲裁廷は管轄権を否定すべきだと主張した。しかし仲裁廷は、投資家の投資活動（広告・印刷・出版）そのものには違法性はなく、受入国の政府当局も、投資家の子会社を有効な企業として登録していたことを指摘し、「かかる瑣末な誤りを理由として投資を〔保護対象から〕排除するとすれば、それは条約の趣旨目的に反するであろう」と述べた³⁹。

同様に、Fraport事件の仲裁判断も（本事件の事案の詳細は後述）、一般論として、投資家の側に法令違反があっても国内法適合性要件が適用されない（＝BITの保護対象になる）場合もありうると述べ、その例として、(i)受入国の法令が明確さを欠いたり現地の法律家が投資家に誤った法的助言を与えたりしたことによる善意(good faith)の法令違反の場合や、(ii)当該法令違反が投資の核心部分に関わらない瑣末なものである場合、を挙げる⁴⁰。

³⁷ 本件と同様に、国内法適合性要件は投資財産の定義を受入国の法に委ねるものではないとする判断を示した仲裁事例として、*L.E.S.I. S.p.A. et ASTALDI S.p.A. v. Algeria*, ICSID Case No. ARB/05/3, Decision, 12 July 2006, para.83(iii)も参照。

³⁸ 受入国が、投資財産の定義に関する権能よりもさらに強力な効果を国内法適合性要件に見出そうとする事例もあったが、こうした解釈も当然に仲裁廷によって退けられている。*Aguas del Tunari* 事件で受入国のボリビアは、BITが国内法適合性要件を含む場合には、投資に関する紛争はボリビア国内裁判所の管轄権に排他的に服すると主張した。これに対して仲裁廷は、BITの趣旨目的は、投資家に対して独立かつ中立的な紛争解決制度を提供することであり、その可能性を根底から否定するような意図が国内法適合性要件に含まれているとは考え難いとして、ボリビアの主張を退けている。*Aguas del Tunari S.A. v. Republic of Bolivia*, ICSID Case No. ARB/02/3, Decision on Respondent's Objections to Jurisdiction, 21 October 2005, paras.153-4.

³⁹ *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction, 29 April 2004, para.86.

⁴⁰ *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Award, 16 August 2007, para.396. ただし本件事案では、まさに投資の核心部分に関わる法令違反があったと認定されている(*Ibid.*, paras.397-8)。

したがって、国内法適合性要件は、あらゆる国内法違反を対象とするのではなく、当該投資に条約上の保護を与えないことが正当化されるような重要な法令違反に限って適用されると考えるべきである。それでは、そうした投資の核心部分に関わる重大な違法性とは、具体的にはいかなる種類の法令違反を指すのだろうか。最後にこの点を検討しておこう。

3. いかなる種類の違法性が対象となるのか

国内法適合性要件が実際に適用された仲裁事例は、ほぼ例外なく、投資の受け入れ段階における国内法上の規制や条件に従わなかったことを問題とするものである。これは偶然の結果ではなく、もともと国内法適合性要件には、そうした投資受け入れ時における規制の存在を投資家に想起させ、かかる規制に従って受け入れられた投資のみを保護対象とする意図が込められていたと考えられる。すなわち、外国投資の受け入れが完全には自由化されておらず（投資設立前pre-establishmentの内国民待遇が与えられていない）、特別の制限や手続を通過して初めて投資が可能になることを示唆する一つの手段がこの要件なのであり、それゆえ規定の文言も、国内の法や規制に従って「受け入れられた(admitted)」あるいは「投資された(invested)」資産、という形で投資受け入れの時点に焦点を当てている場合が多い⁴¹。さらに、国内法適合性要件が、投資財産の定義規定ではなく、外国投資の促進を謳う一般規定に含まれている例もあり⁴²、この場合は投資受け入れに関する規制や手続を念頭に置いていることがより明確である。

こうした投資受け入れ時の違法性の有無に着目する仲裁判断として、次のようなものが挙げられる。まずFraport事件では、原告投資家はフィリピンの空港ターミナルの建設・運営事業に参加するドイツ企業であったが、フィリピンは同社に法令違反があったとして、BIT上の国内法適合性要件により仲裁の管轄権が否定されると主張した⁴³。これに対

⁴¹ Gómez-Palacio & Muchlinski は、外国投資の受け入れに制限を残す国を *controlled entry model* と性格づけたうえで、「このアプローチは、受入国が外国投資の受入及び設立を自国の法と規制に従って規律する権利を完全に留保するものである。...大多数の BIT はこの *controlled entry* アプローチをとっている。それゆえ、投資財産への協定の適用は、当該投資が受入国の法と規制に従って承認されたことを条件としている」と述べる。Gómez-Palacio, I., & Muchlinski, P., “Admission and establishment,” in Muchlinski, P., Ortino, F., & Schreuer, C. (eds), *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Oxford U.P., 2008, p.240.

⁴² 例えば、2005 年ドイツモデル BIT 第 2.1 条は「各締約国はその領域内において他方の締約国の投資家による投資を可能な限り促進し、それらの投資を自国の法令に従って受け入れる(Each Contracting State shall ...admit such investments in accordance with its legislation)」と規定する。2006 年フランスモデル BIT 第 3 条も同様に、国内法適合性要件を含む投資促進規定となっている(“Chacune des Parties contractantes encourage et admet, dans le cadre de sa législation..., les investissements...”)。また、1992 年オランダ＝アルゼンチン BIT 第 2 条は「各締約国は、自国の法と規制の枠内で(within the framework of its laws and regulations)、他方の締約国の投資家による投資をその領域内において保護することを通じて経済協力を促進する。各締約国は、自国の法と規制により与えられた権能を行使する権利に従って、それらの投資を受け入れる(Subject to its right to exercise powers conferred by its laws or regulations, each Contracting Party shall admit such investments)」と規定している。

⁴³ フィリピン＝ドイツ BIT は、投資受け入れ促進条項(第 2.1 条)で「自国の憲法・法令・規制に従ってそれらの投資を受け入れる(admit such investments in accordance with its Constitution, Laws and Regulations)」と規定し、さらに投資財産の定義規定(第 1.1 条)でも「各締約国の法令及び規制と適合する形で(受入国に)受け入れられた」ことを要件としている。

して、投資家側は、(i)当該要件は最初に投資を受け入れる段階における受入国の規制権限を認めるものであるが、本件で違反の有無が争われているのはそうした種類の規制ではない、(ii)BITの趣旨目的からして、国内法適合性要件は国内法上のあらゆる規定の遵守を外国投資家に求めるものではない、という反論を行った。この反論は、国内法適合性要件の趣旨の理解としては妥当であったかもしれないが、仲裁廷は、本件ではまさにそうした投資受け入れ段階における受入国の法規制に抵触する行為が投資家側にあったと判断した。すなわち、フィリピン憲法上、外国投資家は土地所有を認められておらず、土地を所有する国内企業に対する持分権も40%が上限とされている。ところが原告投資家は、自身の出資は40%以内にとどめつつ、他に同事業に出資するフィリピン企業との間に、株式取得の秘密合意(secret shareholder agreement)を結び、同事業に関してはFraport社の意向に従って行動するとの約束を取り付けた。この秘密合意は、法令の潜脱行為を処罰するフィリピンの国内法(Anti-Dummy Law)に明らかに違反するとして、仲裁廷は管轄権を否定した⁴⁴。このように、法令上の受け入れ条件に反する態様で外国投資がなされ、その投資が当初から不正であると評価しうるような場合こそが、国内法適合性要件の主要な規律対象なのである。

他方、国内法適合性要件の適用を認めなかった事例においても、その論拠として、投資の受け入れ段階における違法性が存在しないことに言及するものがある。例えばSalini事件の仲裁判断は、この要件の焦点は当該投資が保護に値するか否か（特に違法性の有無）にあると述べた後に、本件では原告投資家が受入国の法令に従って入札に参加し契約を締結したという認定を行っており⁴⁵、やはり投資の設立行為の合法性に関心が向けられている。同様にAguas del Tunari事件の仲裁判断も、投資受け入れの時点における受入国の規制権限の存在を示すものとして国内法適合性要件を捉えている⁴⁶。

そして、同要件の趣旨を正確に理解するうえで最も重要なのが、Inceysa事件の仲裁判断であろう。本件で原告投資家は、投資契約の入札の際に虚偽の財務情報を提出した。また入札のプロセスで原告は、契約を実行するために必要な経験や能力、及び事業遂行上の戦略的パートナーについても虚偽の情報を提出した。仲裁廷によれば、こうした違法行為が、原告に本件投資を可能にさせた要因であって、もし原告の違法行為を知っていれば、受入国は投資を認めなかったであろう(had it known the aforementioned violations of

⁴⁴ *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, op.cit., paras.308-39, 377-80. なお原告投資家は、本件で争われている同社の違法行為に関しては、すでにフィリピンの検察当局自身が証拠不十分で不起訴とする決定を下していると主張した。しかし仲裁廷によれば、これは当該決定の時点で秘密合意の存在がまだ知られていなかったことが原因であり（同合意の存在は本件仲裁の審理中に明らかになった）、それゆえ、受入国の当局がすでに法令違反の存在を否定していたとしても、仲裁廷の判断により法令違反の存在を認定できるとした。

⁴⁵ *Salini Construttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Morocco*, op.cit., para.46.

⁴⁶ *Aguas del Tunari S.A. v. Republic of Bolivia*, op.cit., para.147. もっとも、本件で扱われた国内法適合性要件は、投資受け入れ促進条項に含まれるものであり（「各締約国は、自国の法と規制により与えられた権能を行使する権利に従って、それらの投資を受け入れる(Subject to its right to exercise powers conferred by its laws or regulations, each Contracting Party shall admit such investments)」）、投資受け入れ時を念頭に置いた規定であることが比較的明確であった。

Inceysa, the host State, in this case El Salvador, would not have allowed it to make its investment) と考えられる⁴⁷。こうした事情を根拠に仲裁廷は、国内法適合性要件を適用して管轄権を否定した。ここで仲裁廷が仮定法を用いて述べている内容は重要である。つまり投資の受け入れに関する法規や規制とは、それに違反していれば当該投資自体が本来は存在しえなかったはずの法なのであり、存在しない投資には保護も付与しえないから、そうした法令に違反してなされた投資に対して保護を否定することは正当化されるのである。逆に言えば、投資が合法的に受け入れられた後の段階において、外国投資家のみならず国内投資家にも同様に遵守が求められるような事業遂行上の諸法令（環境規制・会計基準・労働法規など）の違反があったとしても、それは当該法令の罰則に従って対処されるべき問題であり、当該投資に受入国政府が与えた損失に対して条約上の保護を否定する理由にはならないと判断される可能性があるだろう。

なお、以上のような国内法適合性要件の理解に照らして若干の問題性を含むと思われるのが、前述のMytilineos Holdings事件の仲裁判断である。本件では、原告の投資が受入国の法に従って登録されていなかったため、受入国政府は、同様の状況で国内法適合性要件の違反が認定されたYaung Chi Oo事件やGruslin事件を援用して、仲裁の管轄権は否定されると主張した。しかし仲裁廷は、これら2つの仲裁例は、関連するBITで明示的に投資の登録・承認が義務付けられていた事例であり、本件BITのような一般的な国内法適合性要件（「受入国の法に従って投資されたあらゆる種類の資産」として投資財産を定義）の場合とは区別されると言う⁴⁸。またTokios事件で、投資の登録時に会社名称等で誤りがあったことについて、そうした瑣末な誤りは投資活動それ自体が違法でない限り有害なものとは言えず、これによって保護を否定するのは協定の趣旨目的に反するとされたことに言及し、本件でも、原告の事業活動（契約）それ自体の違法性は主張されていないとして、結論的に管轄権を肯定した⁴⁹。

しかし、Tokios事件では、一応は投資の登録がなされており、単にその内容に瑣末な誤りがあったことが不問に付されたにすぎず、他方本件は登録が全くなされていない事案であって、両事件の状況は異なるのではないだろうか。登録は、投資の受け入れに関わる最も重要な手続であり、受入国はこれによってBIT上の義務を負いうる投資の範囲を把握するのであるから、法定の登録手続を経由しない外国投資は、まさに国内法適合性要件が規律対象とする違法性の状況にあると考えるべきであろう。この点、本件判断に対するMitrovic仲裁人の反対意見は、国内法適合性要件とは、ある取引が外国投資であると私人間で勝手に決めて国家の了知しないBIT上の義務を発生させることを防ぐのが目的であると言う⁵⁰。この反対意見の方が、同要件の機能の本質をよりの確に捉えている。

⁴⁷ *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award, 2 August 2006, para.237.

⁴⁸ *Mytilineos Holdings SA v. The State Union of Serbia & Montenegro and Republic of Serbia*, op.cit., paras.142-6. なお、Yaung Chi Oo 事件で援用された ASEAN 投資協定第2条は、明示的に「書面にて承認され、登録された (specifically approved in writing and registered by the host country)」投資が協定の適用対象になると規定している。また、Gruslin 事件でも、関連する BIT において、受入国のマレーシア当局が「承認プロジェクト(approved project)」として認めたものへの投資が対象になると明記されていた。

⁴⁹ *Ibid.*, paras.150-3.

4. まとめと政策的含意

以上の検討から、国内法適合性要件は通常、(i)保護対象となる投資財産の定義を受入国の国内法に委ねるものではなく、また、(ii)あらゆる種類の国内法違反が対象となるわけではないことが明らかになった。もちろん、同要件の意味や機能は、文言の選択や、置かれる条文の性格によって変化しうるが、少なくとも従来見られた規定のあり方は、専ら投資の受け入れ段階における法規制の遵守を要求するものと考えてよいだろう。したがって、外国投資の受け入れを完全に自由化している国でない限り、自国の投資受け入れ条件に違反してなされた外国投資を保護対象から除外するうえで、この要件を IIA に含めることには十分に意義がある。いうまでもなく、それは同時に、自国の投資家が保護される範囲が狭くなることも意味するが、この要件に抵触するのは、相手国の法令に従わずに違法に投資を行った者だけであるから、そうした投資家の保護に腐心する必要はないだろう。また、もう一つの懸念として、この要件を設けると、受入国が恣意的に国内法を変更することで、いったん合法的に受け入れられた外国投資をも事後的に違法化して保護対象から除外することが可能になるのではないか、という点が指摘される。しかし、上述のように、国内法適合性要件の主たる適用対象が、受入国の投資受け入れ条件に違反する「本来は存在すべきでない」投資であるとすれば、受入国内でいったん合法かつ有効に設立された投資は、その時点で、もはやこの要件の射程からは原則的に外れると解釈すべきであろう。

ところで、もし IIA に国内法適合性要件が含まれていなければ、受入国の規制や手続に違反してなされた不正な投資も、条約上の保護の対象となるのであろうか。これは、かかる不正の程度や態様にも依存する面があるだろうが、かりに投資家の行為に重大な悪質性が認められれば、例えば信義則などの一般原則に依拠して、仲裁廷の自律的な合理性判断という形で保護を否定することもあり得ると思われる。この点は、特に近時、賄賂等の腐敗行為によって不正に成立した外国投資が保護されるかという問題において提起されている論点でもあるため、次節でこれに関連する仲裁判断を概観しておこう。

〔Ⅲ〕腐敗行為により成立した投資財産の扱い

1. 腐敗行為による管轄権否定の根拠

腐敗行為によって成立した投資に対して仲裁廷が管轄権を否定する際、その根拠が最も明快なのは、IIA に国内法適合性要件が存在し、かつ受入国に腐敗防止に関する法令が存在するという場合であり、これは投資の受け入れに関わる違法性として、国内法適合

⁵⁰ *Mytilineos Holdings SA v. The State Union of Serbia & Montenegro and Republic of Serbia*, UNCITRAL, Dissenting Opinion from the Partial Award on Jurisdiction, 8 September 2006, p.4. また同仲裁人によれば、「受入国が外国投資家に対してその投資を保護するために負う義務は一方的なものであるが、その基盤は、当該投資が受入国の法に従ってなされたことに求められる」のである。Ibid., p.6.

性要件の違反が問題なく認定できるだろう。もっとも、腐敗行為を特に規律する法令が受入国に存在しなくとも、腐敗による投資は正規の投資受け入れ手続に則っていないのであるから、やはり「受入国の法に従って」なされた投資とは言えない、という論理で国内法適合性要件の違反を問うことはあり得よう。ただし、国によっては、「正規の投資受け入れ手続」それ自体において賄賂の授受が半ば公認されていることも考えられる。そうした状況では、国内法適合性要件を根拠に管轄権を否定することにはやや無理があり、むしろ次に述べるような一般原則的な論理が動員されることになるだろう。

重要なのは、IIA に国内法適合性要件が存在しない場合、あるいは上述のように、存在しても受入国の国内状況が原因で腐敗行為を同要件違反の根拠とできない場合に、なお腐敗による投資に対して仲裁が管轄権を否定できるかどうかである。これが可能ならば、国内法適合性要件の有無や、受入国の腐敗防止法制の整備状況に関係なく、全ての仲裁事案において腐敗行為の不存在が管轄権成立の潜在的な要件となる。そして実際に、近時の仲裁判断には、国内法適合性要件ではなく、国際公序に反するなどの一般原則に依拠して、腐敗による投資に対する管轄権を否定したものもある。以下、関連する仲裁事例を紹介する。

2. 仲裁事例の検討

(1) World Duty Free 事件

腐敗行為を理由に仲裁管轄権が否定された事例として、World Duty Free 事件がある。事案の概要は次のようなものである⁵¹。原告投資家はケニア政府と、空港免税店の設置運営についての契約を 1989 年 4 月に結んだ。しかし同 3 月に原告の経営者はケニア大統領 Moi から「個人献金」を要求され、200 万米ドルを渡した。その後、大統領側は、選挙資金作りのため、文書偽造などにより不正資金を創出し、その偽造された契約の相手方に原告の社名が使われていた。原告はこれを知らなかった。ケニア当局は、文書偽造が明るみに出ることを防ぐため、裁判所命令を通じて原告の経営権や資産を差し押さえ、経営者を逮捕したり国外追放したりした。原告はこれにより投資に損害を受けたとして提訴した。ケニアは 2003 年に提出した反論において、この契約はそもそも賄賂に基づいており、賄賂は犯罪であって、契約は法的効力を有しないと主張した。原告は、当時は献金は違法という認識はなく、ケニアでビジネスをする前にかかる献金を行うのは通常の慣行であったと反論する。また、腐敗であるとすれば両当事者に違法性があり、これを受入国の防御手段として認めるべきではないと述べる。

これに対して仲裁廷は以下のような判断を下した。まず、原告の経営者自身が、献金の事実については認めている。彼は、それが賄賂だとの認識はなかったというが、投資契約を得るために献金したと自ら述べており、これを賄賂と認めることができる⁵²。賄

⁵¹ *World Duty Free Company Limited v. The Republic of Kenya*, ICSID Case No. ARB/00/7, Award, 4 October 2006, paras.62-124. なお、本件は BIT ではなく投資契約に基づく仲裁付託である。

⁵² *Ibid.*, paras.130-6.

賄賂に関しては、ケニアも含め、大半の国が刑法で取り締まっている⁵³。また国際的にも、1996年の米州腐敗防止条約を皮切りに、1997年のOECD外国公務員贈賄防止条約、1999年に欧州評議会が採択した「腐敗に関する刑事法条約」などがあり、2003年にはアフリカ連合でも同様の条約が成立し、ケニアを含む39カ国が署名した。国連でも、まず1996年に腐敗防止に関する総会宣言が採択され、2003年に条約案を採択、140カ国が署名し、ケニアを含む46カ国の批准を得て2005年12月に発効した。これらの条約を通じて諸国は、国際協力により腐敗に対抗するという共通意思を表明している⁵⁴。仲裁で初めて腐敗の問題を扱ったのは1963年のICC仲裁1110号事件であり、ここでLagergren仲裁人は、賄賂は諸国家の共同体における共通の信義誠実や国際公序に反すると述べ、こうした行為を行う者は司法的解決に依拠しえないとして管轄権を否定した。その後のICC仲裁例では、賄賂が確証できなかった場合には契約に効力を認める一方、賄賂が確証された場合には国際公序を用いて契約の効力を否定してきている。賄賂は通常の慣行であったとの主張もしばしばなされたが、仲裁例はそうした反論を認めてこなかった⁵⁵。よって、国内法・国際条約・仲裁例に照らして、賄賂はほとんどの国家の国際公序に反する⁵⁶。賄賂に基づく契約は仲裁廷によって支持されえない。

また、仲裁廷によれば、賄賂は大統領個人に渡されたもので、その行為は国家には帰属できない⁵⁷。さらに、仮に地域慣習(local custom)で、賄賂は違法ではないと考えられていたとしても、仲裁廷は、国際公序に反する行為に効果を与えることはしない⁵⁸。両当事者に不正があるとの主張については、原告は賄賂に依拠しない選択をする自由があったこと、また、この主張を認めると仲裁廷が賄賂を助長しているように見えることから、認めない⁵⁹。

このように本件判断は、投資の受け入れが腐敗行為に基づく場合には、国内法適合性要件を経由せずとも、国際公序の概念に依拠して管轄権を否定しうることを示した。従来は、腐敗により成立した投資を保護対象から排除する論理として、かかる投資許可を国家の意思表示の瑕疵として扱うことなどが提唱されてきたが⁶⁰、本件は、腐敗防止に関する近年の国際的な取り組みの進展を背景に、既に「腐敗への対抗」は全ての事案で考慮されるべき公序を構成するに至ったと見るのである。また、腐敗行為には双方の当事者が加担しているから、受入国がこれを防御手段として用いることはできないという

⁵³ *Ibid.*, para.142.

⁵⁴ *Ibid.*, paras.143-6.

⁵⁵ *Ibid.*, paras.148-57.

⁵⁶ なお、本件仲裁廷によれば、国際公序(international public order/ ordre public international)の概念は、もともと「外国仲裁判断の承認及び執行に関するニューヨーク条約」第5.2条や、各国の民事執行法に示されるように、外国判決の執行を国内の公秩序との合致に服させることを指していたが、近年では、真に超国家的な（それゆえどのフォーラムでも共通に適用されるべき）公序概念を国際公序と呼ぶことも多い（*Ibid.*, paras.138-9）。

⁵⁷ *Ibid.*, para.169.

⁵⁸ *Ibid.*, para.172.

⁵⁹ *Ibid.*, paras.176-8.

⁶⁰ Manciaux, S., *Investissements étrangers et arbitrage entre États et ressortissants d'autres États*, Litec-CREDIMI, 2004, p.359.

原告の主張は、腐敗による投資の保護を否定するうえで最も困難な障害の一つであったと言える。しかし本件判断は、腐敗行為が国際公序に反すること、及び収賄は個人的な行為であり国家に帰属しないことを理由にこの主張を退けており、腐敗に関与した投資家は保護しないという方向に大きく踏み出している。もっとも、特に発展途上国への投資に際して贈収賄が依然として横行している現実に鑑みると、腐敗行為の抗弁を過度に容易に認めることは、受入国の投資保護の責任をほとんど空洞化させることになりかねない。そのため、次に見る事例のように、腐敗行為の抗弁を認めるための高度な基準を設定する仲裁判断も最近現れている。

(2) African Holding Company 事件

本件は、米国ニュージャージー州で設立されたAfrican Holding Company社ほか1社が、1989年発効の米ザイールBITに基づき、2005年9月にコンゴ民主共和国をICSIDに提訴したものである。ここで受入国政府は、本件投資契約はモブツ政権時代の腐敗に乗じて得られたもので、原告投資家は不透明な資金を用いていたと主張する。その証拠に、原告が得た契約額は1700555ドルであるが、コンゴ法上、公開入札が不要な（つまり随意契約の）契約額の上限は5000ドルであり、それを上回る契約が入札なしでなされたことは不正の存在を窺わせるという⁶¹。原告は、法律上、入札が不要な場合も多く、本件では、政府が求める公共工事を行う能力があったのは原告だけであり、かかる場合は法律上も入札が不要であったと反論した。

これに対して仲裁廷は、腐敗は極めて重大な問題だと考えるが、それは反論できない確実な証拠を必要とすると言う（その行為が当該国で刑法上の違法行為を構成し刑事訴追がなされるなど）⁶²。そしてコンゴは、モブツ政権期のかかる腐敗を確証するような証拠を出しておらず、よって腐敗の主張は認めることはできないとした⁶³。なお、コンゴはWorld Duty Free事件を援用していたが、同事件では投資家自身が不正資金の存在を認めるなど、腐敗の確実な証拠が存在したのであり、本件とは事情が異なるとされた。また仲裁廷は、投資受入国政府の側が、仲裁廷に管轄権を否定させ、あるいは本案の判断に影響を与えるために、自ら腐敗の主張に依拠することに懸念を感じており、これも、そうした主張に対して要求される証拠の水準を高めることにした追加的な理由であると述べた⁶⁴。

⁶¹ *African Holding Company of America, Inc. and Société Africaine de Construction au Congo S.A.R.L. v. Democratic Republic of the Congo*, ICSID Case No ARB/05/21, Sentence sur les déclinatoires de compétence et la recevabilité, 29 July 2008, para.49.

⁶² *Ibid.*, para.52.

⁶³ 仲裁廷は、原告側証人のKambere氏が、審問の際、記憶する限り原告は公開入札によってのみ契約を獲得しており、随意契約を結んだことは一度もないと証言し、原告の主張（入札が不要であったため随意契約を結んだ）との間に矛盾があることを指摘する。しかし、これだけでは腐敗行為の証拠としては不十分であると判断された。*Ibid.*, para.51.

⁶⁴ *Ibid.*, para.55. なお本件では、受入国の腐敗行為の抗弁は退けられたが、結果的には時間管轄の問題により仲裁の管轄権が否定されている。

このように、腐敗行為の抗弁が認められるためには、単に投資設立時の状況から腐敗の存在が「推測」されるという程度の主張では足りず、すでに受入国の刑事手続等を通じて腐敗行為の存在がある程度客観的に確立している（あるいは **World Duty Free** 事件のように投資家自身が腐敗を認めている）ことが必要とされるのである。そして、こうした高度の立証責任を要求する背景には、仲裁廷も示唆するように、受入国政府が（収賄慣行を放置してきた自らの非を棚上げにして）安易に腐敗行為の抗弁に依拠する風潮を助長すべきではないという考慮があるのだろう。**World Duty Free** 事件は、腐敗行為では双方の当事者に非があるという点を投資家側の抗弁としては認めなかったが、本件では、受入国側の立証責任の水準を高めるという形で、両当事者の間に一応の均衡が図られたといえる。