

Ⅶ 投資協定仲裁における投資前支出の保護可能性

(玉田 委員)

I. はじめに

今日の投資活動では、投資契約後や投資設立後の支出だけでなく、契約に至る予備段階 (development phase) において、事実上多額の金銭支出が求められる。この支出を「投資前支出」(pre-investment expenditure)、「契約前支出」(pre-contract expenditure) あるいは「契約前投資財産」(pre-contract investment) という¹。投資前支出の特徴は、第1に、投資プロジェクトの巨大化に伴い、投資前支出が高額となり²、しかも投資活動に不可欠の支出となる点である³。例えば、契約交渉費用や事業化調査 (FS : Feasibility Study) 費用は投資活動を開始するために不可欠となっている。第2に、商慣行上、投資前支出は投資財産の一部とみなされることが多い⁴。このように不可欠の支出である投資前支出を投資協定仲裁において保護し得るか否かが問題となる。経済学上の「投資財産」と法上の「投資財産」が一致しない以上⁵、投資協定仲裁システムが全ての投資関連支出を保護し得る訳ではないからである。他方で、投資活動に不可避のコストを保護し得ないとすれば、システムの実際的意義が喪失・減退する危険があろう。そこで、本稿では、投資前支出に関する法的問題を明らかにした上で「Ⅱ.」、投資協定仲裁における判断傾向を検討する。結論から言えば、投資協定仲裁において投資前支出を保護することは原則として認められない。管轄権判断において投資前支出が事項的管轄権要件 (投資財産性要件) を満たさないと判断されるためである「Ⅲ.」。他方、事項管轄権判断をクリアした場合には、損害賠償算定の段階において遡及的に算定対象に含められる可能性は残る「Ⅳ.」。投資前支出を保護する場合、この後者の方策に依拠せざるを得ない。本稿では、以上の点を検討した上で、最後に投資前支出の保護とリスク回避のための方策を検討しよう「Ⅴ.」。

¹ 「契約前投資」(pre-contract investment) という用語が用いられる場合もあるが (McLachlan (Campbell), Shore (Laurence) and Weiniger (Matthew), *International Investment Arbitration : Substantive Principles* (Oxford Univ. Press, 2007), p.178.)、ここでは「投資財産」(investment) に該当するか否かが主要な争点となるため、「契約前投資財産」という表現は論点先取となる。そこで本稿では、「投資前支出」又は「契約前支出」という用語を用いる。実際の投資協定仲裁でも「投資前支出」という用語が広く用いられている。なお、同義語として「前金支出」(up-front cost) と呼ばれることもあるが、投資仲裁において用いられることはない。

² 後述の Mihaly 事件において、原告 Mihaly 社側は、投資全体コストの2~4%が投資前支出であると主張している。

³ 後述の Mihaly 事件で仲裁廷は次のように述べている。「最終契約段階を準備する過程において巨額の資金支出が求められることは、今日の商事活動では疑いようのない特徴である」。Mihaly [2002], para.51.

⁴ Chatterjee (C.), “When Pre-Investment or Development Costs May or May Not Be Regarded as Part of “Investment” under Article 25 (1) of the ICSID Convention. *The Mihaly Case*”, *Journal of World Investment and Trade*, vol.4 (2003), p.909.

⁵ Philippe Kahn, « Bilan de recherches de la section de langue française du centre d’étude et de recherche de l’académie », in *Les aspects nouveaux du droit des investissements internationaux*, 2004 (Académie de droit international de La Haye, 2006), p.33.

II. 投資前の法的状況

今日の国際投資活動は、巨大な公共事業やインフラ整備といった巨大プロジェクトが多く、投資契約自体も複雑化している。そのため、投資契約の締結交渉も複雑化・長期化するため、FS や交渉費用等の投資前支出が必然的に増加する。他方、交渉当事者は、交渉費用や信頼関係を保証するため、契約締結前書面や独占交渉契約（後述）によって交渉自体をコントロールしようとする。このように、投資設立前であっても当事者間には一定の法律関係が形成されるため、国際投資協定においても一定の規律が求められることになる。以下、投資協定上の規律状況を見た上で「1.」、契約法・取引法上の契約前書面の法的効力の問題「2.」と損害賠償請求の可能性について検討しよう「3.」。

1. 待遇義務

一般に、国際投資協定 (International Investment Agreement : IIA) は「投資財産」 (investment) すなわち投資設立後 (post-establishment) の投資財産の保護基準を定めるのが主眼であり、投資設立前 (pre-establishment) の状況に関する規定は設けていない⁶。これは、投資家と投資受入国の間のバランスを保つためである。すなわち、海外投資を如何なる条件で認めるかは、原則として投資受入国の決定 (国内法) に委ねられており、投資前の段階で受入国に特定待遇を要求することはこのバランスを大きく変動させるのである⁷。

他方で、IIAの中には、投資設立前の段階で投資受入国に一定の待遇を求めるものがある。投資設立前の内国民待遇 (Pre-establishment National Treatment : Pre-NT) と最恵国待遇 (Pre-establishment Most Favored Nations Treatment : Pre-MFN) である。これらの規定は、投資財産「保護」よりも、むしろ投資アクセスの障壁を除去する目的を有しており、「投資自由化」規定と位置付けられる⁸。そのため、自由貿易協定 (Free Trade Agreement : FTA) においてこうしたプレ規定が置かれる。例えば、NAFTAは 1102 条 (内国民待遇) と 1103 条 (最恵国待遇) においてプレ規定を設けており、米国モデルBIT 3 条 1 項 (内国民待遇) もこれと同一の規定を設けている。

Article 3: National Treatment

1. Each Party shall accord to investors of the other Party treatment no less favorable than that it accords, in like circumstances, to its own investors with respect to *the establishment, acquisition, expansion, management, conduct, operation, and sale or other disposition of investments in its territory.* (強調玉田)

この規定では、投資財産の「設立」や「取得」の段階 (すなわち投資設立前) におけ

⁶ UNCTAD/ITE/IIA/2007/3, “Investor-State Dispute Settlement and Impact on Investment Rulemaking”, (United Nations, 2007), available at [http://www.unctad.org/en/docs/iteia20073_en.pdf], p.37.

⁷ McLachlan et al., *supra* note 1, p.211.

⁸ 小寺彰「投資協定仲裁の新たな展開とその意義—投資協定『法制度化』のインパクト—」RIETI Discussion Paper Series 05-J-021 (2005 年) 2-3 頁。渡邊頼純監修・外務省経済局 EPA 交渉チーム編著『解説 FTA・EPA 交渉』(日本経済評論社、2007 年) 224 頁。

る内国民待遇（pre-NT）が定められている。

なお、日本の締結したBITでもPre-NTとPre-MFNが規定されている。例えば、日本=シンガポールEPA（2002年）73条は次のように規定している。「各締約国は、自国の領域内において、投資財産の設立（establishment）、取得（acquisition）、拡張、経営、運営、維持、使用、所有、清算、売却その他の処分に関し、自国が同様の状況において自国の投資家及びその投資財産に与える待遇よりも不利でない待遇（以下この章において「内国民待遇」という。）を他方の締約国の投資家及びその投資財産に与える⁹」。さらに、その前提として、同72条(c)（投資家規定）によれば、『投資家』とは、投資を行おうとし、行っており又は既に行った者（any person that seeks to make, is making, or has made, investments）をいう（傍点玉田）と規定しており、投資を「行おうとしている」者（潜在的投資家）が「投資家」に含まれている。

なお、エネルギー憲章条約（ECT）（1994年）は、伝統的な投資協定と自由貿易協定の間の中間的な規定を設けている¹⁰。投資設立前の待遇について、同10条2項は次のように規定している。「締約国は、自国の地域において投資を行うことに関し、(3)に規定する待遇[NT, MFT]を他の締約国の投資家に与えるよう努力する¹¹」（傍点玉田）。すなわち、投資受入国は、投資家が「投資を行う」（making of investment）段階において、内国民待遇及び最恵国待遇（同10条3項）を要求されることになるものの、受入国側に求められるのは「努力する」（endeavour）ことに止まる。

以上のように、投資設立以前の段階から投資受入国に特定の「待遇」（treatment）を要求する条約規定は存在するが、その新奇性のためか、プレ待遇規定を根拠とした紛争が投資仲裁に付託された例は未だ存在しない。他方、従来型のIIAではプレ規定が存在しないため、投資前支出についての損害賠償請求を提起する場合に、諸々の障害が生じる。

なお、プレ待遇規定との関係で注目になるのがFET（公正衡平待遇）義務規定である。一般に、FET義務も投資設立後にしか作用しないと考えられているが、その射程は潜在的には大きいと考えられる。実際に、後述の仲裁例（IV）では、投資契約の締結交渉時における投資受入国の態度（変更）を根拠としてFET義務違反が認定されている（PSEG事件）。これは、FET義務が広く交渉過程における透明性確保義務や投資家の信頼確保義務、あるいは誠実交渉義務などを含む一般原則として機能し得るからである。従って、プレ規定が存在しない通常のIIAにおいて投資前支出を保護するためには、FET義務の射程が鍵を握ることになる（後述）。

⁹ 「新たな時代における経済上の連携に関する日本国とシンガポール共和国との間の協定」 available at <http://www.mofa.go.jp/mofaj/area/singapore/kyotei/pdfs/honbun.pdf>.

¹⁰ Aaron Cosbey, Jennifer Ellis, Mahnaz Malik and Howard Mann, “Clean Energy Investment – Projects Synthesis Report”, IISID (International Institute for Sustainable Development) (2008), available at http://www.iisd.org/pdf/2008/cei_synthesis.pdf, p.59.

¹¹ ECT10条2項は次の規定である。Each Contracting Party shall endeavor to accord to Investors of other Contracting Parties, as regards the Making of Investments in its Area, the Treatment described in paragraph (3).

2. 契約締結前書面

投資前支出の法的保護の問題は、国内契約法や国際取引法において議論される「契約締結前書面」の問題と内容的に重複しており、十分に類推が可能である。投資契約の交渉過程でも、交渉をスムーズに進行させるため、あるいは交渉過程を幾つかの段階に分断して交渉成果を保証するために諸々の書面が交わされるからである。問題は当該書面の法的効果であり、さらに当該書面を根拠とした損害賠償請求が可能か否かという点である。

資源開発契約のように、巨額の資本が投入される大型プロジェクトの場合、契約内容が多岐にわたり、関係業者が複数介在するため、契約交渉が長期間にわたる。そこで、交渉段階において当事者間で一定の行動を求めるために、契約締結以前に、多様な形式の文書を作成し、交渉の便宜を図り、さらに交渉中の信頼関係を築くことが目指される。この文書のことを契約締結前書面あるいはレター・オブ・インテント（Letter of Intent : LOI）という¹²。こうした文書は、取引交渉の途中で当事者の意思、意向、一応の合意等を記載した当事者間の文書であり、企業提携、技術移転、開発契約等の複雑な契約の交渉の際に作成されることが多い¹³。LOIのメリットは、複雑な交渉プロセスにおいて、交渉当事者が最終的な事業買収契約書に至るまでに、買収の構造、買収価格の考え方などの枠組みを設定し得る点である。LOIの時点で基本的な合意に達しないことが分かれば、早期に交渉を打ち切ることが可能となる。すなわち、長期の交渉期間の中で、当事者の意図を確認し、事業買収交渉を進めるための前提条件を明らかにすることが可能となる¹⁴。

以上のように、ビジネス上の利点が認められるものの、LOIの法的性質は極めて曖昧であり、法的拘束力の有無を一般的に論じることができない。ただし、LOIの法的拘束力に関しては、「契約の規模、交渉の進展状況、そして書面全体の表現」が勘案され¹⁵、また、書面に示された当事者の意思により契約と認められる場合がある¹⁶。従って、一般にはLOIには法的拘束力がないと考えられるものの、明確性と契約意思の2要素から法的拘束力が認められる場合があると解される¹⁷。当然ながら、LOIに拘束力の有無が記載されていれば疑義は避けられる。ただし、拘束力の有無は準拠法によって判断することになるが、交渉のこの段階では準拠法を確定することが困難な場合が少なくない¹⁸。

¹² 国際取引では、LOI の他にも、memorandum of understanding, heads of agreement, heads of terms, letter of understanding, agreement in principle, memorandum of intent, instruction to proceed, comfort letter といった用語が用いられる。国内取引では、基本合意書、念書、覚書、契約予備書面、契約意図表明状などと呼ばれる。本稿では、これらを総称して「契約締結前書面」と呼ぶ。島田真琴「独占的契約交渉権の実効性と限界」慶応法学2号（2005年）27頁。

¹³ 高桑昭『国際商取引法〔第2版〕』（有斐閣、2006年）240頁。

¹⁴ 伊原宏『国際契約法』（大学教育出版、2006年）131-132頁。

¹⁵ 則定隆男『レター・オブ・インテントの用途と書き方』（東京布井出版、1995年）25頁。

¹⁶ 田中英夫編『英米法辞典』（東京大学出版会、1991年）513頁。

¹⁷ 則定隆男『契約成立とレター・オブ・インテント』（東京布井出版、1990年）142-143頁。

¹⁸ 高桑・前掲注13、240頁。

3. 賠償請求

LOIの法的拘束力の有無が問題となるのは、最終的に当事者間で合意（投資契約）に至らなかった場合であり、この段階で問題となるのは交渉過程の事実を根拠として損害賠償請求が可能か否かである。実体法上は、契約（契約締結上の過失、信義則違反）または不法行為の問題となる¹⁹。なお、契約不成立の場合の契約前支出に関する責任については、LOIで明記する場合があるが、逆に契約前支出について責任を有さないことが明記される場合もある。

(1) 法理論：契約締結上の過失責任論、約束的禁反言法理、誠実協議義務論

シビル・ロー系では、契約が不成立の場合であっても、契約締結交渉の過程で一方当事者の非により契約成立が妨げられた場合には、損害賠償請求が認められる（契約締結上の過失責任論 *Doctrine of Culpa in Contrahendo, Doctrine of Fault in Negotiating*）。他方、この概念はコモン・ロー系には存在しないため、以下の2つの方策が考えられている。第1に、米国では、「約束的禁反言法理」を適用し、契約不成立の場合であっても被申込者を保護することが可能となる。他方、英国では、契約成立要件を緩和させることによって対応しようとする。第2に、LOIを「協議契約」（*contract to bargain*）とみなし、そこから「誠実協議義務」を導く説（及び一部判例傾向）がある²⁰。この義務違反から生じる賠償義務に関しては、契約に基づく期待利益ではなく、相手方の誠実な協議を信じた信頼利益とされる²¹。すなわち、「相手方が誠実に交渉するであろうことを合理的に期待したことによって生じた損害」であり、具体的には交渉に用いた文書作成の準備費用等となる²²。このように、原則として法的に無価値のLOIに関して、そこから何らかの法的意義を導こうとする法理論はいずれの法体系においても見られる。この点は、国際投資契約の締結過程で交わされるLOIについても同様の議論が当てはまる。

(2) 裁判例：UFJ 信託銀行協働事業化事件

次に、実際にLOIを根拠として損害賠償が争われた裁判例を検討しよう。米国のM&A取引では、デュー・ディリジェンス（買収調査）の結果を踏まえ、本格的に交渉を進めるために会社間で基本合意に至った場合にLOIを作成し、その中で誠実交渉義務や独占交渉権条項（*exclusive negotiation clause*）を設けるのが一般的である²³。さらに、独占交

¹⁹ 高桑・前掲注13、256頁。

²⁰ ただし、米国の判例では、誠実協議義務を認める判例がある一方で、契約成立前であることから同義務を否認する判例もあり、二分されている。

²¹ 則定・前掲注17、263頁。

²² 則定・前掲注17、276頁。

²³ 新谷勝「M&A契約における独占交渉権に基づく、第三者との経営統合協議等差止仮申請が認められなかった事例—住友信託銀行対UFJホールディングス等事件—」金融商事判例研究1206号（2005年）60頁。

渉権侵害行為によってM&A取引が成立しなかった場合に備えて、買収総額の1～5%の違約金を支払う条項が設けられるが（違約金条項）、日本では一般に違約金条項は定められない。この場合に損害賠償請求が認められるか否かが問題となったのが、UFJ信託銀行協働事業化事件（第一審判決・東京地裁）である²⁴。

本件の原告（住友信託銀行：住信）と被告（UFJ 3 社）は、協働事業化に関する「基本合意」を取り交わし、最終契約の締結に向けた交渉段階での独占交渉権条項（12 条前段）と誠実交渉義務（12 条後段）を規定した。当事者は、同基本合意の後、「基本契約」及び「最終契約」のための交渉を開始したが、UFJ ホールディングスは旧 MTFG（旧三菱東京フィナンシャル・グループ）の提示する企業統合条件が自社の存続に有利と判断し、住信との業務提携を断念し、「基本合意」を一方的に破棄した（2004 年 7 月）。そこで、住信は基本合意上の義務（最終契約を締結する義務、独占交渉義務、誠実協議義務）に違反したと主張して提訴した（損害金 2331 億円の一部 1000 億円の支払いを求めた）。

東京地裁判決は、第 1 に、被告が「基本合意」に基づく独占交渉義務及び誠実協議義務を負っていたにもかかわらず、原告に対して一方的に協働事業化の白紙撤回を通告し、基本合意の解約を申し入れ、協働事業化に向けた協議・交渉を一方的に拒絶した点において、上記義務に違反したと判断した。第 2 に、債務不履行又は不法行為との相当因果関係にある損害賠償が請求されたが、裁判所は、最終契約が成立していないことから、同契約が成立していた場合の得べかりし利益（履行利益）は独占交渉義務違反及び誠実協議義務違反と相当因果関係がないと判断し、履行利益相当額の損害賠償を認めなかった。なお、本件では、原告の信頼利益（契約成立に対する期待の侵害に対する賠償）については主張立証が行われなかったため、裁判所の判断は示されていない。

以上のように、本件判決は、独占交渉権条項の違反に基づく債務不履行責任を認めた上で、基本合意書中に違約金条項がなくても損害賠償請求が認められると解した点で重要な判決であるが、その判断については次の点に注意すべきであろう。

第 1 に、本件の基本合意書には違約金条項が定められておらず、一見すると抽象的・道徳的・倫理的な条項でしかなく、法的色彩の薄いものであるが²⁵、他方で、独占交渉義務及び誠実協議義務を創出することを直接の目的とした、独立の終局的な契約（交渉契約）と考えられる²⁶。

第 2 に、賠償判断に関して、判決は、義務違反と相当因果関係にある損害の範囲内で賠償を捉えたが、原告の履行利益の請求（最終契約の成立を仮定し、その債務不履行を前提とする請求）は否定した。確かに、本件では最終契約上の債務内容が明らかでないため、信頼利益を超える賠償額を認めることは困難であったと言えよう²⁷。他方で、独

²⁴ 本件では原告住友信託銀行側は一审で敗訴した後に東京高裁に控訴していたが、同裁判所の和解勧告により、2006 年 11 月に被告三菱 UFJ ファイナンスグループ（MUFG）との間で訴訟上の和解が成立している。

²⁵ 根本晋一「住友信託銀行 vs 旧 UFJ ホールディングス事件第一審判決について—契約締結交渉過程における法的拘束力の観点から—」横浜国際経済法学 15 巻 3 号（2007 年）79-80 頁。

²⁶ 吉川吉樹「協働事業化に関する基本合意に基づく独占交渉義務等の違反と損害賠償—UFJ 信託銀行協働事業化事件第一審判決—」法律時報 1947 号（2007 年）173 頁。

占交渉権の侵害による損害を期待利益や信頼利益に限定すると、算定対象が限定されすぎるため（契約交渉費用や契約書作成費用などのデュー・デリジェンス費用に止まる）、取引自体の金銭規模に比べて独占交渉権に法的拘束力を認める意義に乏しいという問題点が指摘されている²⁸。

以上の論点は、本稿で検討する投資仲裁上の投資前支出の保護可能性を巡る議論に直接的に関わる。特に、信頼利益に限定して損害賠償額が抑えられる傾向があるという点は、FET 義務違反に基づく投資前支出の損害賠償算定についても、全く同一の結論を齎すものである（後述Ⅳ）。

Ⅲ. 投資仲裁の管轄権判断

以上で見たように、国内法上の議論から類推すると、投資設立前（投資契約締結前）であっても、関係者間に一定の法関係が発生しており、損害賠償請求が認められる場合も想定し得る。他方で、投資協定仲裁において投資前支出を保護するためには、手続要件として管轄権要件（特に事項的管轄権）を満たす必要がある²⁹。

1. 前提

実体法上、投資設立前であっても投資受入国に一定の行為（待遇）義務が課せられる場合もあるが、投資協定仲裁という手続において投資前支出を保護するためには、以下の管轄権要件を満たす必要がある。

第 1 に事項的管轄権（*jurisdiction ratione materiae*）要件として、提訴時に「投資財産」が存在することが求められる。例えば、ICSID 条約 25 条 1 項³⁰では「法律上の紛争」要件と「投資財産」要件の 2 つが設定されている。「法律上の紛争」要件に関しては、投資前支出の場合、多くは投資契約締結前の支出であるため、法的権利義務関係が設定されておらず、「法律上の紛争」となり得ない可能性がある³¹。投資前支出に関して、より大きなハードルとなるのが「投資財産」要件である。如何に投資に不可欠で巨額な支出であったとしても、それだけで「投資財産」になる訳ではないからである³²。他方で、ICSID

²⁷ 根本・前掲注 25、90 頁。

²⁸ 島田・前掲注 12、32 頁。そのため、実務的には履行利益と信頼利益の中間程度の損害賠償が望ましいと考えられる。中山裕介「独占交渉権の有用性と限界—UFJ グループ統合交渉差止仮処分事件をめぐる—」金融法務事情 1729 号（2005 年）62 頁。

²⁹ 投資財産性の有無の判断は、通常は先決性を有するが、Nagel 事件（後述）で述べられるように、本案判断に密接に関連する場合は本案判断事項とみなされることもある。

³⁰ ICSID 条約 25 条 1 項は次のように規定する。「センターの管轄は、締約国と他の締約国の国民との間で投資[財産]から直接生ずる法律上の紛争（any legal dispute arising directly out of an investment）であって、両紛争当事者がセンターに付託することにつき書面により同意したものに及ぶ」。

³¹ Chatterjee, *supra* note 4, pp.916-917.

³² Mihaly 裁定によれば、「支出が投資財産であるか否かという問題は、当該支出が大きい小さいかということでは決まらない」という。Mihaly [2002], para.51.

条約上の「投資財産」概念に関しては、起草段階で各国の思惑がすれ違ったために、詳細な定義を設けることができず³³、投資前支出が投資財産に含まれるか否かも一切議論されていない³⁴。

そのため、個別の事案が ICSID 仲裁に付託されると、ICSID 条約と個別の BIT における「投資財産」の定義が問題となる。

第 2 に、人的管轄権 (*jurisdiction ratione personae*) と時間的管轄権 (*jurisdiction ratione temporis*) の要件も満たす必要がある。すなわち、投資前支出を行う企業が「投資家」(*investor*) に該当するか否かが問題となる³⁵。さらに、投資開始時を中心として「投資財産」が定義付けられる場合、投資前支出に関しては投資仲裁の時間的管轄権が設定されない場合もある。

以上の管轄権問題に関して、投資仲裁における判例はほぼ確立しており、事項管轄権に関して投資前支出を「投資財産」と認めないことが判例上確立している³⁶。そこで以下、その根拠と判例の展開を明らかにしよう。

2. 判例

(1) Mihaly 事件 (ICSID 2002 年)

投資前支出に関するリーディング・ケースは *Mihaly v. Sri Lanka* 事件 (2002 年判決)³⁷ である。本件は、米国カリフォルニア企業の *Mihaly International Corporation* (以下、*Mihaly* 社) がスリランカ政府を相手に提訴したものであり、2000 年 6 月 5 日に仲裁廷が構成された (*Sompong Sucharitul (Thai)*、*Andrew Rogers (Australian)*、*David Suratgar (British)*)。本件はスリランカにおける BOT (build-own-transfer) 方式³⁸ による発電所建設プロジェクトに関するものであり、プロジェクトに関して 5 社がスリランカ政府との交渉に入った³⁹。その中で、*Mihaly* 社は同政府と 3 つの文書を交わした。第 1 に、LOI (Letter of Intent : 1993 年 2 月 15 日) では、発電所開発の合意に必要な交渉に際しての諸原則が定められ、

³³ Farouk Yala, "The Notion of "Investment" in ICSID Case Law : A Drifting Jurisdictional Requirement ? Some "Un-Conventional" Thoughts on *Salini*, *SGS* and *Mihaly*", *Journal of International Arbitration*, vol. 22 (2005), p.106.

³⁴ Chatterjee, *supra* note 4, p.919.

³⁵ なお、人的管轄権と事項的管轄権の関係については、前者が後者よりも先決的であると捉える見解もある。Chatterjee, *supra* note 4, p.917.

³⁶ McLachlan, *supra* note 1, p.178 ; 伊藤一頼「投資仲裁の対象となる投資家／投資財産の範囲とその決定要因」RIETI Discussion Paper Series 08-J-011 (2008 年) 19-20 頁。

³⁷ *Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ICSID Case No.ARB/00/2, Award (15 March 2002), available at [<http://ita.law.uvic.ca/documents/mihaly-award.pdf>].

³⁸ BOT 方式とは、「仕向地国に設立した合弁会社 (出資者は現地国公的機関、契約者：元請人、設計・工事施工業者、主要機器供給者、融資機関、原料供給者、製品購買者などプロジェクトに関与する者から構成される) が出資・融資によって集めた資金を使ってプラントを建設 (Build) し、プラントを所有・創業 (Own/Operate) し、企業経営が軌道に乗った後にプラントを現地側に譲渡 (Transfer) する契約方式」である。高桑昭・江頭憲治郎『国際取引法 [第二版]』(青林書院、1993 年) 135 頁。

³⁹ *Mihaly* [2002], paras.38-39 ; Walid Ben Hamida, "The *Mihaly v. Sri Lanka* Case : Some Thoughts relating to the status of pre-investment expenditures", in T. Weilder ed., *International Investment Law and Arbitration : Leading Cases from the ICSID, NAFTA, Bilateral Treaties and Customary International Law* (Cameron May, 2005), p.56.

他の投資家との交渉を排除する独占期間が定められたが、プロジェクト及び契約の詳細は最終的に議会の承認を得る必要があり、当該LOIが当事者を拘束する義務を課すものではないことが明記された（para.41）⁴⁰。その後、両者は発電所購入契約案まで辿り着いたものの、6か月の独占契約期間は終了した。第2に、LOA（Letter of Agreement：1993年9月22日）では、両者の了解事項が記載されたが、契約義務が何ら課されないことが明示された。第3に、LOE（Letter of Extension：1994年7月20日）では、交渉独占権が再度設定されたが、同様に何ら拘束力を有さないことが明記された⁴¹。その後、最終的に両者間で発電所のBOT契約は締結されず、建設プロジェクト自体も放棄された⁴²ため、投資開始前（最終契約締結前）に多額の支出を行ったMihaly社は、米国=スリランカBIT（1991年）⁴³に依拠してスリランカ政府を相手取ってICSIDに提訴した。

これに対してスリランカ政府が2つの先決的抗弁を提起したため（人的管轄権抗弁と事項的管轄権抗弁）、仲裁廷は判断を2つに分けた。事項的管轄権に関する争点は、Mihaly社の支出が「投資財産」（ICSID条約25条1項）に該当するか否かという点であった⁴⁴。特に本件の特徴は、BOT契約が最終的に締結されず、その代わりに3文書が交わされていた点である。仲裁廷は以下の判断を下した。

第1に、仲裁廷は3つの文書を主たる根拠として問題の支出が投資財産に含まれないと判断した。まず、スリランカ側が3つの文書において独占交渉権をMihaly社に付与しつつも、契約義務（contractual obligation）を設定せず、独占権の付与が契約に至らなかったことを確認した⁴⁵。続けて仲裁廷は次のように述べる。「究極的には、当事者間の交渉のどの段階で投資に入り、条約諸規定の約束を請け負うかは、常に当事者が決める事項である。より正確に言えば、両当事者は、SAEC（South Asia Electricity Company）の設立をもって、許可された投資の出発点であるというように合意することもできた。本件事実は逆の結論を示している。原告の援用した文書において、被告スリランカは、契約締結があるまでは契約関係（contractual relations）に入ったり、投資が行われたことを認める意図はないということを、明確に示していた⁴⁶」。さらに、本件の3つの文書が「拘束的義務」を含むものではないとした上で、これらの文書は、「当該支出がICSID条約の意味における投資財産であることをスリランカが承認したことを示すものと解されない⁴⁷」という。以上の検討の後、仲裁廷は、「投資プロジェクトの準備における原告の一

⁴⁰ Robert N. Hornick, “The *Mihaly* Arbitration: Pre-investment Expenditure as a Basis for ICSID Jurisdiction”, *Journal of International Arbitration*, vol.20 (2003), p.189.

⁴¹ *Mihaly* [2002], paras.45-46.

⁴² Hornick, *supra* note 40, p.190.

⁴³ The Treaty between the United States of America and the Democratic Republic of Sri Lanka concerning the Encouragement and Reciprocal Protection of Investment, with Protocol and a Related Exchange of Letters. Signed at Colombo, on September 20, 1991.

⁴⁴ *Mihaly* [2002], paras.32, 48.

⁴⁵ *Mihaly* [2002], para.48.

⁴⁶ *Mihaly* [2002], para.51.

⁴⁷ *Mihaly* [2002], para.59.

方的・国内的な性質の支出を『投資財産』（investment）という名のもとに認めることはできない⁴⁸」と結論付ける。

第2に、仲裁廷はUS-Sri Lanka BITにおける「投資財産」概念を検討した上で、投資前支出の投資財産性を否定した。仲裁廷は、同2条2項に関して次のように述べている。

「原告はBIT 2条2項に依拠したが、そこでは現存する『投資財産』や実在する投資財産（existing “investment” or investment in esse or in being）に対して公正衡平待遇が与えられる。本件で原告はこのような『完全な保護と保証』を認められる実在する投資財産の証拠を示さなかった。[...] それ故、原告の請求は未成熟である（premature）⁴⁹」。このように、仲裁廷は公正衡平待遇義務の対象となる投資財産が「実在する」ことを要求している。

以上の点を踏まえ、仲裁廷は、「法律上の紛争の生じ得る現存『投資財産』を認めるという証拠が何ら無いため、[スリランカの事項的管轄権] 抗弁を容認する」と述べ、本件の事項的管轄権を否認した⁵⁰。こうして、仲裁廷はMihaly社の投資前支出が投資財産に該当しないと判断し、事項的管轄権を否認した。この判断は、ICSID条約の起草段階における起草者の意図に沿うものであると評されるが⁵¹、以下の諸点について検討を要する。

第1に、投資前支出の投資財産性に関しては、最終的には当事者の同意の有無が判断基準とされている。一見すると、本件では「契約義務」（contractual obligation）の存否という形式的基準が重視されているように見えるが⁵²、仲裁廷の立論では、契約義務の欠如は投資財産性に関する被告スリランカの意図の欠如を示す材料として捉えられている。すなわち、投資財産性の判断基準はあくまでも主観的要素である⁵³。

第2に、本件のUS-Sri Lanka BIT (1991) 1条は「投資財産」を広く定義しており、投資前支出を含み得る余地が十分にあることが指摘されている。同条は次の規定である。

US-Sri Lanka BIT (1991) Article 1 :

(a) “investment” means every kind of investment in the territory of one Party owned or controlled directly or indirectly by nationals or companies of the other Party, such as equity, debt, and service and investment contracts ; and includes: (i) tangible and intangible property, including rights such as mortgages, liens and pledges ; (ii) a company or shares of stock or

⁴⁸ Mihaly [2002], para.61.

⁴⁹ Mihaly [2002], para.61.

⁵⁰ Mihaly [2002], para.62.

⁵¹ Christopher F. Dugan, Don Wallance, Jr., Noah Rubins and Borzu Sabahi, *Investor-State Arbitration* (Oxford Univ. Press, 2008), p.289.

⁵² 本件の仲裁裁定が契約の有無にのみ依拠したと解し、経済的意味における投資財産の保護に繋がらないと批判する見解もある（McLachlan (Campbell) et al., *supra* note 1, p.179）。しかしながら、上記のように本件裁定の（投資財産性の）判断基準は契約の有無という客観的基準ではなく、むしろ主観的基準をベースにしたものと解するべきであろう。なお、本件の3つの文書の法的根拠がスリランカ国内法といえるか否かについては議論の余地がある。Chatterjee, *supra* note 4, p.924.

⁵³ この点でSuratgar 判事（個別意見）は、この判断を下すにあたって仲裁廷は先例や実行の証拠を要請すべきであったと指摘している。Individual Concurring Opinion by Mr. David Suratgar, para.6, Mihaly [2002], p.163.

other interests in a company or interests in the assets thereof ; (iii) a claim to money or a claim to performance having economic value, and associated with an investment ; (iv) intellectual property which includes, inter alia, rights relating to : literary and artistic works, including sound recordings, patentable inventions in all fields of human endeavor, industrial designs, semiconductor mask works, trade secrets, know-how, and confidential business information, and trademarks, service marks, and trade names ; and (v) any right conferred by law or contract, and any licenses and permits pursuant to law.

同 1 条(a)(iii)によれば、「経済的価値を有する金銭請求又はパフォーマンス請求」が「投資財産」に含まれる。この「金銭請求」は契約的性質を有さなくてもよいと、契約前支出を含むと解される⁵⁴。また、投資前支出は「経済的価値」を有すると考えられる⁵⁵。さらに、1 条(a)(iv)では、「法又は契約で付与された権利」とされており、誠実な交渉の要請やノウハウ等が投資財産に含まれる余地がある⁵⁶。ところが、Mihaly仲裁廷はこれらの条文については一切検討を加えていない。その理由は、Mihaly社がBIT 6 条 1 項(c)（投資紛争条項）と 2 条 2 項（FET義務）に依拠した主張しか展開せず、同 1 条に依拠した主張を展開しなかったためである⁵⁷。この意味で、Mihaly社の立論は不十分であり、さらに本件仲裁廷の判断はMihaly社の主張に対する回答という限定的な射程しか有さないとはいえよう。

第 3 に、本件ではBIT 2 条 2 項（FET義務）が「現存の」投資財産を保護対象にすると理解されたため、投資前支出は保護対象とされなかった⁵⁸。ところが、当該BIT 2 条 2 項では、FET義務の適用対象が「既存の」投資財産に限定されるとは規定されておらず⁵⁹、仲裁廷がこのような制限的解釈を行った理由は定かではない。

以上のように、事項的管轄権を否定するという判断結果の点から、Mihaly 裁定は投資前支出の保護に否定的な先例と位置付けられるが、注目すべき点は、むしろ投資前支出の保護可能性を示唆している点である。

1 つ目は、誠実交渉義務に依拠する可能性であり⁶⁰、仲裁廷は次のように述べている。「長期に亘る交渉期間中、契約関係がなかったとしても、誠実交渉義務（the obligation to conduct the negotiation in good faith）のような義務が生じる場合がある。当該義務の違反

⁵⁴ Chatterjee, *supra* note 4, p.923 ; Yala, *supra* note 33, pp.122-123.

⁵⁵ Individual Concurring Opinion by Mr. David Suratgar, para.10, *Mihaly* [2002], pp.164-165. ただし、後述の Nagel 事件では LOI の「経済的価値」が認められず、投資財産性も否認されている。

⁵⁶ Ben Hamida, *supra* note 39, p.65.

⁵⁷ *Mihaly* [2002], para.54.

⁵⁸ *Mihaly* [2002], para.61 ; Farouk Yala, « La notion d'investissement dans la jurisprudence du CIRDI : actualité d'un critère de compétence controversée (les affaires *Salini*, *SGS* et *Mihaly*) », in Charles LEBEN (sous la direction de), *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement. Nouveaux développements* (L.G.D.J., 2004), pp.302-303.

⁵⁹ 米国=スリランカ BIT (1991 年) 2 条 2 項は以下の規定である。“ 2. (a) Investment shall at all times be accorded fair and equitable treatment, shall enjoy full protection and security and shall in no case be accorded treatment less than that required by international law ”.

⁶⁰ Yala, *supra* note 58, p.303. *see also*, Individual Concurring Opinion by Mr. David Suratgar, para.6, *Mihaly* [2002], p.163.

は、善意の当事者に損害賠償その他の救済を与え得る。しかしながら、こうした救済は、投資が行われたからではなく、投資交渉に関する適切な行動の要請が違反されたことを理由とする。この種の請求について条約〔ICSID条約〕は一切触れていないため、仲裁判断不可能である（not arbitrable）⁶¹。すなわち、誠実交渉義務が投資協定上あるいは信義則上認められれば、当該義務の違反に対する賠償請求の形で投資前支出の保護を図ることが可能と考えられている。

2 つ目は、投資前支出を遡及的・事後的に投資財産に含める可能性であり、仲裁廷は次のように述べている。「独占権期間中の交渉が成功すれば、交渉期間中に支払った金銭がプロジェクト費用の一部として計上され（capitalized）、それゆえ投資財産の一部となることもあろう。交渉段階の支出を計上することにより、当事者は、ある意味、投資財産という傘の中に当該コストを遡及的に取り込む（sweep）ことができる⁶²」。すなわち、一旦投資契約が締結されれば、損害賠償の算定段階で、事後的（遡及的）に投資前支出を投資財産に包含し得ることになる⁶³。本件では、スリランカ側もこの点は争っておらず、投資受入合意がある場合、予備段階支出は投資コストに含め得ることを認めている⁶⁴。従って、投資契約を締結する際には、投資前支出を投資財産に包含する合意を形成することが重要であり⁶⁵、これが成功すれば、損害賠償額の算定対象に含められることになる。Mihaly裁定が示したこの判断は、後にPSEG裁定（2007 年）で採用されることになる（後述「IV.」）。

以上のように、Mihaly 裁定は両面性を有している。一方で、形式的には Mihaly 裁定は事項管轄権を否認するという結論に達しており、投資前支出の保護可能性を否定するリーディング・ケースと位置付けられる（後述の仲裁例は Mihaly 裁定を踏襲している）。他方で、Mihaly 裁定は投資前支出を保護し得る可能性と方策を示唆しており、後述の仲裁例「IV.」では、この推論に従って実際に投資前支出を保護する判断が示されている。

(2) Zhinvali 事件 (ICSID 2003 年)

Mihaly裁定と同様の判断を示した仲裁例としてZhinvali事件⁶⁶があるが、仲裁裁定が非公開であり、判断内容の詳細は不明である。ただし、別の判例や学説で引用されている部分から推測するに、本件は以下のような内容である⁶⁷。アイルランド企業であるZhinvali社（Zhinvali Development Ltd.）は、グルジア国内で水力発電所の再建プロジェクトに関与しようとし、グルジア政府と3年間にわたる交渉を行った。他方、世銀から競

⁶¹ Mihaly [2002], para.51.

⁶² Mihaly [2002], para.50.

⁶³ Ben Hamida, *supra* note 39, p.61 ; UNCTAD/ITE/IIA/2007/3, *supra* note 6, p.39.

⁶⁴ Mihaly [2002], para.35.

⁶⁵ Chatterjee, *supra* note 4, p.924.

⁶⁶ *Zhinvali Development Ltd v. Republic of Georgia*, Award, ICSID Case No. ARB/00/1 (unpublished).

⁶⁷ 本件の仲裁裁定を最も詳細に紹介している文献として次を参照。Ben Hamida, *supra* note 39, pp.67-70.

争的で透明な入札方法を導入するよう要請があり、同社はグルジアとの間で何らの合意も締結しないまま、プロジェクトから排除されることになった。そこで同社は、1996年11月12日の「グルジア投資法 473-1S」(the Georgian Investment Law No. 473-1S)の16条2項に基づいてICSIDへ提訴し、交渉期間中の支出⁶⁸を請求した。これに対して、仲裁廷はMihaly仲裁判断を援用しつつ、Zhinvali社の予備支出は1996年法上もICSID条約(25条)上も「投資財産」とみなされないと判断した上で、管轄権を否認した。すなわち、Zhinvali社とグルジアの間に契約が未締結であるため、投資前支出は投資財産として保護され得ないと判断されており、Mihaly裁定と同様の判断を下したと評することができる。なお、後述のPSEG仲裁裁定では、Zhinvali裁定について次のように触れられている。「[Mihaly事件と]同様に、Zhinvali事件では、原告企業が投資財産を有さないという点について両当事者が明示的に認めていた⁶⁹」。

本件で注目すべきは次の点である。第1に、ICSID仲裁であるにも関わらず、投資財産性の判断基準として投資受入国(グルジア)の国内法(投資法)が用いられている点である。第2に、PSEG事件で指摘されているように、問題の投資前支出が投資財産ではないことについて、当事者が合意しているという点である。すなわち、契約が締結されているか否かという形式的・外見的な基準よりも、むしろ、当事者の合意の有無という主観的な要素が重視されている。

(3) Generation Ukraine 事件(ICSID 2003 年)

Generation Ukraine事件⁷⁰の仲裁裁定では、LOIの法的拘束力が否定され、投資財産性も否定されている。この点で仲裁廷は次のように述べている。「POI (Protocol of Intentions)と予定地の補足リストの法的効果について仲裁廷が判断を下す必要があるとすれば、これらの文書は今後特定される建設計画における協力合意への合意(an agreement to agree to co-operation)を示したものであるという結論になるであろう。これら文書は、それ自体としては法的に強制可能な権利義務を創設しようとするものではなく、BIT 1条(1)(a)項における投資財産を構成しないであろう。従って、ICSID法廷における収用請求を導くこともできない。原告側もこの解釈を支持している⁷¹」。このように、仲裁廷はLOI(本件ではPOI)の法的拘束力を否定した上で、本件BITにおける投資財産の存在を否定した。すなわち、契約中に法的拘束力のある義務があるか否かが投資財産性の基準とされており、Mihaly裁定が主観的基準を強調したのに対して、本件では法的性質という客観的基準が重視されている点が注目される。また、収用請求の前提には、「投資財産」性の認定が補

⁶⁸ 出費内容は、FS、コンサルタント費用、旅費、法律相談費用、逸失利益であり、ICSIDでの請求金額は2600万米ドルであった。Luke Erik Peterson, “Up-Front Costs Incurred by Foreign Investors Not Arbitrable at ICSID”, *Investment Law and Policy Weekly News Bulletin*, April 18, 2003, available at [http://www.iisd.org/pdf/2003/investment_investsd_april18_2003.pdf].

⁶⁹ PSEG [2004], para.81 ; PSEG [2007], para.302.

⁷⁰ *Generation Ukraine, Inc. v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/00/9, Award (16 September 2003), available at [http://ita.law.uvic.ca/documents/GenerationUkraine.pdf].

⁷¹ *Generation Ukraine* [2003], para.18.9.

償（賠償）請求の前提とされている点にも注目すべきである。

(4) Nagel 事件(SCC 2003 年)

Nagel事件⁷²では、投資前支出の問題についてさらに詳細な議論が展開された。本件では、1993年にチェコ国内で英国人Nagel氏とチェコ国営通信局（the National Telecommunications Agency）の間に「協力合意書」（Cooperation Agreement）が締結され、両当事者がコンソーシアムを通じて通信事業（携帯電話ネットワーク）の設立、所有、稼働のためのライセンスその他の認可の共同取得を目指すことが定められた。1994年、チェコ政府は決議（国家通信政策の基本原則に関する決議）により、通信分野で2つの認可を出し、2つ目の認可は通信局と入札者に与えられることになった。しかし、通信局は入札者としてNagel氏ではなくドイツのコンソーシアムを選び、これと合意書を締結した（1995年10月）。他方、1999年、Nagel氏と通信局の間で「解決合意と解除」合意書が締結され、紛争解決の枠組みにつき合意に至ったが、チェコ国内の訴訟で敗訴したNagel氏は、英国=チェコBITの5条（収用規定）を根拠としてSCCに提訴した⁷³。

Nagel氏は、「協力合意書」上の「金銭請求又は契約履行請求」を剥奪されたと主張し⁷⁴、さらにチェコのBIT違反を主張した。他方、チェコ側は、「投資」が行われておらず、仲裁廷は管轄権を有しないと主張した上で、BIT上の違反行為が存在しないと主張した。そこで仲裁廷は管轄権判断と本案判断の双方を含む裁定を下した。

第1に、管轄権判断において仲裁廷は、Nagel氏が「投資家」であるか否かの問題は事実問題を含むため、本案判断事項であると判断した⁷⁵。第2に、本案判断において仲裁廷は、「協力合意書」上の権利が投資財産に該当しないと結論付けた。仲裁廷は、当該合意書が契約であり、当事者に協力「義務」があることを認めた上で次のように述べる。

「協力合意書は、プロジェクトにおける特定の金銭的出資（financial contributions）を行うよう当事者に義務付けておらず、コンソーシアムが形成された場合に要求されることになる配当、資金貢献及びローン支援についてのみ指示していた。協力合意書は、さらなる活動の重要な基盤ではあるものの、それは単に準備的な性質（a preparatory nature）のものであり、当該合意から派生する権利が金銭的価値（financial value）を有すると考えることはできない⁷⁶」。

このように、合意書上の権利が金銭的価値を有しないとした上で、仲裁廷は次のように

⁷² Nagel v. Czech Republic, SCC Case 49/2002, Final Arbitral Award (9 September 2003), available at http://www.sccinstitute.com/_upload/shared_files/artikelarkiv/poncet_mouawad_2004_1.pdf.

⁷³ Nagel, [2003], paras.142-145.

⁷⁴ Nagel氏の主張は本件BIT1条(a)(iii)を前提としたものである。同条は、「投資財産」に含まれるものとして、「契約上の金銭請求又は履行請求であって金銭的価値を有するもの」（claims to money or to any performance under contract having a financial value）を例示している。なお、前述のように、Mihaly事件ではMihaly社がこの「金銭請求」の主張を展開しなかったため、学説上で批判が見られた。

⁷⁵ Nagel [2003], para.150.

⁷⁶ Nagel [2003], para.164. なお、この判断の前提として、「金銭的価値」（financial value）は「実在する必要がある」と仲裁廷が捉えている点は重要である。Nagel, [2003], p.158.

結論付ける。「協力合意書上の原告の権利は、[...] 投資条約 1 条で保護される資産 (an asset) も投資財産 (an investment) も構成しない。従って、同 2 条 3 項 [投資促進及び保護] 及び 5 条 1 項 [収用] に基づく原告の請求を棄却する⁷⁷⁾」。

本件では、当事者間に最終的な投資契約は未締結であったが、LOI の一種である「協力合意書」が存在した点で Mihaly 事件と類似する。また、判断内容も Mihaly 裁定に類似している⁷⁸⁾ が、Mihaly 裁定とは異なる重要な判断箇所も見られる。

第 1 に、Mihaly 裁定以来、投資前支出の問題は事項の管轄権の問題として処理されていたが、Nagel 裁定では本案判断の枠内で処理され得ることが明らかになった。なお、この点に関連して、Nagel 氏は 2003 年裁定の取消を求めてスウェーデン控訴裁判所に提訴し、同裁定が管轄権決定であるか、実体決定であるか否かを問題にした⁷⁹⁾。控訴裁判決 (2005 年) は、2003 年裁定が管轄権判断と同時に実体判断にまで踏み込んでいと解し、Nagel 氏の控訴を棄却した⁸⁰⁾。すなわち、2003 年裁定が実体法上の確定判断を示したものと解したのである。投資財産性の判断は、原則として事項管轄権に関わるが、事実判断も含むため本案判断に踏み込む可能性がある⁸¹⁾ (この見解は Mihaly 事件で Suratgar 判事 (個別意見) が示唆していたものである⁸²⁾)。この手続的処理は、形式的には重要性を有さないが、管轄権段階で投資前支出に関する事項管轄権を否認されるのを回避する手続的効果を有する (後述)。

第 2 に、Nagel 仲裁廷は「協力合意書」上の契約的権利と拘束力を認めたものの、形式的な合意の有無ではなく、むしろ合意の実質的性質を問題にした。すなわち、「金銭的価値」 (financial value) の欠如を根拠として投資財産性を否定しているのである。この判断の前提として、本件 BIT では「金銭的価値」が強調されている点を勘案する必要がある。同 1 条 1 項 (a) は、『投資財産』はあらゆる種類の資産 (asset) を意味する」と規定し、例示されている投資財産は、すべて金銭的価値を有するものが想定されている⁸³⁾。また、同 1 条 (a) (iii) でも「金銭的価値を有する」という文言が用いられており、BIT が全体として「金銭的価値」を強調していることは明らかである。そのため、本裁定を敷衍すれば、単なる交渉義務や努力義務を定めた LOI の場合には投資財産性が否認される可能性が大きくなる⁸⁴⁾。

⁷⁷⁾ Nagel [2003], para.166.

⁷⁸⁾ Observations by Sarah François-Poncet & Caline Mouawad, in Nagel Case, Nagel [2003], p.171.

⁷⁹⁾ これは、スウェーデン仲裁法 36 項において、管轄権判断 (本案判断に至っていない判断) に対する控訴しか認められていなかったためである。

⁸⁰⁾ *Mr. William Nagel (United Kingdom) v. The Czech Republic*. Decision by the Svea Court of Appeal (Sweden), rendered on 26 August 2005, pp.145-146.

⁸¹⁾ Observations by Michael Polkinghorne and Matthew Secomb, “William Nagel v The Czech Republic : Is the “Investment Question” Jurisdictional Substantive or Both ?”, Nagel [2005], p.155.

⁸²⁾ Individual Concurring Opinion by Mr. David Suratgar, para.6, *Mihaly* [2002], p.163.

⁸³⁾ Nagel [2003], p.157.

⁸⁴⁾ 「金銭的価値」 (financial value) や「経済的価値」 (economic value) という文言は他の BIT でも一般に用いられているものである。そのため、保護可能性の判断において「金銭的価値」の有無が判断基準として一般化した場合、多くの IIA では契約締結前書面上の権利義務関係について投資財産性が否認される可能性がある。

(5) Petrobart 事件(SCC 2005 年)

Petrobart事件⁸⁵では、当事者間の契約中の次の2つの部分が問題となった。1つ目は、キルギス国内においてPetrobart社が12ヶ月間の濃縮ガス(20万トン)の配給を行うという部分であり、2つ目は、当該12ヶ月経過後に、ガスの追加供給に関する合意を締結するという合意の部分であった。被告キルギスは、本件事実における合意と企業に関して、それぞれ本件BIT 1条6項における「投資家」と「投資財産」に該当しないと主張した。特に、契約後半部分については、将来のガス配給や将来の協力関係について何らの合意にも到達していないと主張した。この点について仲裁廷は、契約前半については投資財産に該当すると判断したが、契約後半部分については投資財産とは認めなかった。その理由について仲裁廷は次のように述べている。「将来のビジネス関係に関して、両当事者間に如何なる議論がなされたとしても、この議論は契約における拘束的約束(binding undertaking)には結実しなかった⁸⁶」。

本件の契約の後半部分は、いわゆる「合意への合意」(agreement to agree)と呼ばれるもので、LOIの一種である。内容的には、最終的な投資契約ではなく、その締結に向けての交渉努力を規定したものと見えよう。この点で仲裁廷は、詳細な議論は展開していないが、当該契約部分の拘束性の欠如を理由として投資財産性を否認している。

3. 分析

以上の仲裁例の検討から、投資仲裁の管轄権判断における投資前支出の「投資財産」性について次の点を指摘することができる。

①投資財産性

第1に、一般に投資前支出は「投資財産」ではないため、事項的管轄権が設定されない。ただし、投資前支出が投資財産に該当するか否かは、事案毎の交渉段階とLOIの締結状況に応じて法的関係が異なるため、事案の個別状況に大きく依存する⁸⁷。Mihaly裁定も当該事件の事実状況を一般化することは避けており、「他の状況では、類似の支出が投資財産とみなされることもあり得る⁸⁸」と述べ、当該事案の固有性を確認している。従って、投資財産性の判断に際しては、事案毎に投資契約の締結前のLOIの規定内容や交渉の進展具合を詳しく検討する必要がある。なお、事案によって投資財産性の判断基準が異なる点も重要である。すなわち、当事者の同意を重視する場合(Mihaly事件、Zhinvali事件)、LOIの法的拘束力の有無を重視する場合(Génération Ukraine事件、Petrobart事件)、LOIの金銭的価値の有無を重視する場合(Nagel事件)に分かれている。

⁸⁵ *Petrobart Ltd. v. Kyrgyz Republic*, SCC Case 126/2003, Arbitral Award (29 March 2005), available at http://ita.law.uvic.ca/documents/petrobart_kyrgyz.pdf.

⁸⁶ *Petrobart* [2005], para.69.

⁸⁷ Rudolf Dolzer and Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law* (Oxford U.P., 2008), p.70.

⁸⁸ *Mihaly* [2002], para.49.

②本案併合

第2に、投資前支出の問題は原則として事項的管轄権問題として処理されるが、場合によっては本案判断に併合される（Nagel 事件）。一見すると純粹に手続的な問題のように見えるが、この本案併合手続は投資財産性の判断を本案に先送りできる点で重要である。後述のように、賠償算定段階では、投資財産性という管轄権要件はもはや考慮されないため、一旦管轄権判断をクリアすれば、賠償算定段階における因果関係判断において投資前支出を保護する可能性が生じる。

③誠実交渉義務

第3に、上記の事例では、LOI 上の誠実交渉義務は認められるものの、当該義務を投資協定上の FET 義務に基礎付けるという議論は見られない（例えば、Mihaly 事件では、FET 義務の適用には投資設立が前提であると解されている）。このような FET 義務の制限的解釈は後述の PSEG 裁定と大きく異なる。

④人的管轄権

第4に、投資前支出は事項的管轄権問題として扱われているが、人的管轄権の問題として処理することも可能である。すなわち、投資前支出を行う主体が「投資家」（investor）であるか否かという問題である。一般に、投資前支出の主体は「潜在的投資家」（potential investor）であり、投資協定上の請求を提起する地位にないと考えられる⁸⁹。ただし、投資協定上で「投資家」を広く定義付けておけば、投資前支出を行う企業も投資家とみなされる余地がある。例えば、Mihaly社の投資前支出はNAFTA上では保護され得ると考えられる⁹⁰。NAFTA 1139 条は投資家を広く定義しており⁹¹、投資前支出を行う企業を「投資家」とみなし得るからである。投資前支出に経済的価値を認めて保護対象とする場合は、こうした管轄権拡大論が支持される。

他方で、大規模な投資プロジェクトの場合、最終的な契約企業が限定される結果、数多くの支出者が「潜在的投資家」となるため、人的管轄権を拡大した場合、ICSID への提訴権を有する原告企業が数多く生み出される⁹²。従って、投資受入国の側から見れば、管轄権拡大論は投資仲裁の管轄権を拡大し過ぎるため、過重な負担となり⁹³、投資仲裁の射程を超え出る危険がある⁹⁴。それ故、学説上は、事項的管轄権を制約的

⁸⁹ Rudolf Dolzer and Christoph Schreuer, *supra* note 87, p.71.

⁹⁰ Wälde (Thomas W.), “Mihaly v. Sri Lanka”, *Transnational Dispute Management*, vol.1 (2004), available at [http://www.transnational-dispute-management.com/samples/freearticles/tv1-1-digest_02.htm].

⁹¹ 同条は次のように規定している。「締約国の投資家とは、投資を行おうとしている (seeks to make an investment)、行っている、あるいは行った国民や企業を意味する」。

⁹² Hornick, *supra* note 40, p.192 ; Rohan Perera, “Current Trends in International Investment Agreements – New Legal Challenges for Developing Countries”, in *Fifty Years of AALCO : Commemorative Essays in International Law* (Asian-African Legal Consultative Committee, New Delhi, 2007), available at [http://www.aalco.int/perera2007.pdf], p.116.

⁹³ Hornick, *supra* note 40, p.192 ; Ben Hamida, *supra* note 39, p.51 ; A. Rohan Perera, “Technical assistance and capacity building, lessons learned from experiences and the way forward”, OECD, *Making the Most of International Investment Agreements : A Common Agenda*, p.3. available at [http://www.oecd.org/dataoecd/5/51/36055317.pdf].

⁹⁴ Yala, *supra* note 33, p.125.

に捉えたMihaly事件裁定を支持する見解の方が多い。

IV. 投資仲裁の賠償額算定

「Ⅲ.」で検討したように、Mihaly 事件以降、投資前支出に関しては事項的管轄権（投資財産性）が否認されることが仲裁例で確立している。ただし、未解決の問題が残っている。すなわち、当事者間に投資契約が締結された場合は事項管轄権（投資財産性）が認められるが、この場合、賠償算定の段階で投資前支出を損害に含め得るか否かという問題である。

1. 前提

投資協定仲裁における損害賠償判断に関しては、伝統的に収用事例を中心とした仲裁判断例が積み重ねられてきたが、近年は非収用事例を対象とする損害賠償類型も発達してきており、類型化が進んでいる⁹⁵。すなわち、非収用事例における損害賠償算定では、収用効果に類似する投資財産の「全体的損失」がある場合は収用補償基準（完全賠償基準 + FMV/DCF）が用いられるが、その他の場合には因果関係アプローチによる算定手法が用いられている。投資前支出に関しては後者のアプローチが用いられることになるが、その理由は、投資前支出を保護するための実体法上の根拠がFET義務（誠実交渉義務）を中心として構成されているからに他ならない。他方、因果関係アプローチが用いられる場合、違法行為と損害の間の「因果関係」は個別事情を考慮して判断されるため、投資前支出に関する損害賠償が認められるか否かは個別事案の事実関係によって大きく異なる。

2. 判例

(1) Metalclad 事件 (ICSID 2000 年)

Metalclad事件（2000 年裁定）⁹⁶では、米国法人Metalclad社がメキシコ国内で有害廃棄物処理事業を行うにあたり、廃棄物運送基地と埋立用地を取得・開発・運営するためにメキシコ法人COTERIN社と埋立用地、並びに関連認可を買収した（1993 年 9 月 10 日）⁹⁷。他方、94 年 10 月、許可の欠如を理由に市当局が作業停止命令を発した。95 年 3 月には廃棄物処理場が完成したが、反対住民のバリケードによって操業が妨害されたため、Metalclad 社は NAFTA（AF）を利用して ICSID に提訴した。

⁹⁵ 拙稿「投資協定仲裁における補償賠償判断の類型—収用事例と非収用事例の再類型化の試み—」RIETI Discussion Paper Series 08-J-013（2008 年）

⁹⁶ *Metalclad Corporation v. The United Mexican States*, ICSID Case No. ARB (AF)/97/1, Award (30 August 2000), available at [http://ita.law.uvic.ca/documents/MetacladAward-English.pdf].

⁹⁷ *Metalclad* [2000], para.35.

仲裁廷は、メキシコ行政府の対応に透明性が欠如していた点を根拠として、NAFTA 1105 条（FET）と 1110 条（間接収用）の違反を認定した上で⁹⁸、賠償判断において「現物投資財産」（actual investment）を算定する方法を採用した⁹⁹。Metalclad社は、本件プロジェクトに総額2000万米ドルを投資したことを主張した（その内容は、1991年から1996年にかけての出費であり、COTERINの取得費用、人件費、保険費用、旅費、生活費、電話代、会計・法律家顧問料、利子等であると主張した）¹⁰⁰。これに対して仲裁廷は、次のように述べて賠償額を限定した。「Metalclad社がCOTERIN社を買収した年〔1993年〕以前に生じたコストは、損害賠償が請求されている投資財産からあまりにもかけ離れている（are too far removed）。そのため、1991年から1992年にかけての出費額を裁定額から減額する¹⁰¹」。このように、仲裁廷は投資前支出（COTERIN社買収以前のMetalclad社の出費）に関する損害賠償を認めなかったが、その理由は、請求対象となっている投資財産との因果関係が欠如していることであつた。

（2）Aucoven 事件（ICSID 2001 年、2003 年）

Aucoven事件¹⁰²は投資前支出が広く保護されている。本件では、ヴェネズエラ法人Aucoven社は1996年12月23日にヴェネズエラ運輸通信大臣とコンセッション合意書を締結し、同国内の高速道路の設計・建設・運営・開発・保護・維持を請け負った¹⁰³。同合意書では、漸増予定の通行料金から投資コストを回収するとされたが、ヴェネズエラ政府は国民の反対から通行料金の値上げを撤回したため、道路建設工事の資金調達が不可能となった。ヴェネズエラ政府はコンセッション合意書の無効を主張し、2000年にAucoven社はコンセッション契約の終了を通告した¹⁰⁴。

仲裁廷は、適用法規（ICSID条約42条1項）としてヴェネズエラ国内法（Decree Law 138, Executive Decree Nr. 502）を指定した上で¹⁰⁵、ヴェネズエラがコンセッション合意書上の複数の義務に違反したことを認定した。なお、本件では、合意書60条2項に基づいてAucoven社が現金支出費用（out-of-pocket costs）¹⁰⁶を回復する権利を有する点について当

⁹⁸ Metalclad [2000], paras.101, 112.

⁹⁹ Metalclad [2000], para.122.

¹⁰⁰ Metalclad [2000], para.123.

¹⁰¹ Metalclad [2000], para.125.

¹⁰² *Autopista Concesionada de Venezuela, C.A. (Aucoven) v. Bolivarian Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/00/5, Decision on Jurisdiction (27 September 2001), available at http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=showDoc&docId=DC609_En&caseId=C192; Award (23 September 2003), available at http://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=showDoc&docId=DC610_En&caseId=C192.

¹⁰³ Aucoven [2001], para.12

¹⁰⁴ Aucoven [2001], paras.34, 45.

¹⁰⁵ Aucoven [2001], para.105.

¹⁰⁶ out-of-pocket costs : 「(現金) 出費、費用。実際になされた出費。例えば、履行 (performance) のための準備又は履行それ自体においてなされた出費」。田中英夫編『英米法辞典』(東京大学出版会、1991年)612-613頁。

事者が合意していた¹⁰⁷。当該費用の算定に際して、仲裁廷は以下のように広範な投資前支出を「損失」として認定している。

第1に、入札費用（bidding costs）と交渉費用（negotiation costs）に関してヴェネズエラは、コンセッション合意書、入札記録及び自国国内法において、これらの費用は回復不能であると主張した。Aucoven社は、入札費用については請求を放棄したが、交渉費用は「その他の契約前支出（precontract expenses）と同様に」、コンセッション合意書60条2項(i), (iv), (v)により回復可能であると主張した¹⁰⁸。この点について、仲裁廷は次のように述べて交渉費用に関する損害賠償を認めた。「コンセッション合意書60条2項(v)により、Aucoven社は『全ての損失と損害』を回復する権利を有するのであり、同条がAucoven社に交渉費用の請求を認めていることは争い得ない¹⁰⁹」。第2に、仲裁廷は土壌調査（soil studies）の費用もAucoven社の被った「損失」とみなした。仲裁廷は次のように述べる。「ヴェネズエラは、当該調査がコンセッション合意書に基づいて準備された点を争っていない。特に、Aucoven社は、橋の設計基準、橋の構造設計調査、橋の設計図、土壌調査、環境影響調査を準備した。これらの調査費用は、Aucoven社が被った損失（losses）である¹¹⁰」。

以上のように、仲裁廷は、投資前支出（交渉費用と調査費用）を「損失」とみなし、損害賠償の対象に含めた。ただし、本件には次のような特殊性があることに留意しなければならない。第1に、本件のコンセッション合意書の特殊な規定であり、「あらゆる損失又は損害」が回復され得ると規定されている。同60条2項(v)は次のように規定する。「[運輸通信]大臣は、次のものにつきAucoven社に対して補償及び賠償しなければならない。(v) 逸失利益と積極的損害を含むあらゆる損失又は損害（all losses or damages, including lost profits and damnum emergens）¹¹¹」。同項について仲裁廷は、「現物損害賠償がコンセッション契約に基づいて被った損害に限定されないことは否定し得ない」と解した（傍点玉田）¹¹²。

すなわち、Aucoven社はコンセッション合意書から生じたものでない損失までも請求が認められると判断されたのである。第2に、このように広範な「損失」概念を前提としたため、交渉費用や調査費用に関しては因果関係論も用いられていない¹¹³。以上のように、投資契約において「損失」概念を広範に（無制限に）規定しておけば、損害賠償の

¹⁰⁷ Aucoven [2003], para. 236. なお、Aucoven 社側は、現物出費に関する損害賠償に加えて、逸失利益（lost profits）の損害賠償も請求している。

¹⁰⁸ Aucoven [2003], paras.259, 262.

¹⁰⁹ Aucoven [2003], para.263.

¹¹⁰ Aucoven [2003], para.281.

¹¹¹ Aucoven [2003], para.237.

¹¹² Aucoven [2003], paras.240-241.

¹¹³ 仲裁廷は、別の損害判断では因果関係論を用いている。すなわち、本件手続に関連しない弁護士費用（legal fees）については、「Aucoven 社が認めるように、この [弁護士] 費用が回復可能であるためには、ヴェネズエラがコンセッション合意書を誠実に履行しなかったことの直接的で予見可能な（direct and foreseeable）帰結でなければならない」と述べている。Aucoven [2003], para.272.

段階で「損失」の中に投資前支出を遡及的に取り込むことが可能となる¹¹⁴。

(3) MTD 事件(ICSID 2004 年)

MTD事件¹¹⁵においても、投資前支出に関する賠償が問題となった。本件では、マレーシア企業MTD社がチリ・サンティアゴ近郊において住宅地開発を計画し、同地区のゾーニング変更がなされることを前提として、チリ外国投資委員会の承認を得、現地子会社に約 1700 万ドルを投資した。他方、同投資後、チリ都市開発庁が都市開発政策に反することを理由にゾーニング変更を否認したため、上記プロジェクトは停止に追い込まれた。そこでMTD社は、投資後にゾーニング変更が認められなかったことについて、マレーシア=チリBITの違反（FET義務違反と収用）をICSIDに申立てた。

仲裁廷は、チリの法制度上、政府組織間の協力メカニズムがあるにもかかわらず、同じ投資家のプロジェクトに対して矛盾する態度をとったと判断し、投資家の期待を裏切る行為があったとして FET 義務違反を認定した。ただし、申立人も規制に関する調査を怠った点で慎重な投資判断を欠くとし、賠償額を減じた上で、チリに対し賠償金額 580 万ドルの支払いを命じた。

本件の賠償判断においては、投資前支出が含まれるか否かが争われた。チリ側は、1997 年 3 月 18 日（第一対外投資契約の署名日）以前の「予備的支出」（preparatory expenses）は回復し得ないと主張し、MTD社側は、本件では「投資が承認されており、3 つの対外投資契約が実施されている」と主張し、この点でMihaly事件と異なることを強調した¹¹⁶。

賠償額算定において仲裁廷は、「適当な支出」（eligible expenditures）を特定する手法を採用した上で（因果関係アプローチ）、MTD社の主張した「予備的支出」に関して次のように判断した。「チリの責任は、PMRSを変更しないという政府の政策にも関わらず、FICによる資金の移転を承認したことに関連している。それ故、1997 年 3 月 18 日の第一対外投資契約の作成以前のプロジェクトに関する支出は、仮にそれが投資財産の一部であるとみなされたとしても、損害賠償額算定にあたって適当なもの（eligible）ではない¹¹⁷」。このように、本件では、FET義務違反の認定を前提として因果関係アプローチによる賠償額算定が行われているが、投資契約締結前の投資前支出に関しては、「投資財産の一部」とみなされつつも、違法行為との因果関係が認められなかった。これは、本件におけるFET義務違反行為が、投資前支出よりも、むしろ投資契約後の投資受入国の態度のみを対象としたものであったことに起因している。仮にFET義務違反が投資前支

¹¹⁴ なお、本件の適用法規はあくまでもヴェネズエラ国内法であり、コンセッション合意書上の「損失」規定だけが根拠とされている訳ではない。実際に仲裁廷は、「ヴェネズエラ法上、交渉費用が回復不可能であることを立証する資料はない」と判断している。Aucoven [2003], para.263. 本件の適用法規に関しては、米谷三以「ICSID 仲裁における適用法規：国際法の直接適用とその含意」RIETI Discussion Paper Series 08-J-024（2008 年）21-22 頁参照。

¹¹⁵ MTD Equity Sdn. Bhd. and MTD Chile S.A. v Republic of Chile, ICSID Case No. ARB/01/7, Award (25 May 2004), available at [http://ita.law.uvic.ca/documents/MTD-Award_000.pdf].

¹¹⁶ MTD [2004], paras. 217, 225.

¹¹⁷ MTD [2004], para.240.

出に直接関連するような場合には（例えば契約前合意書上の誠実交渉義務の違反）、因果関係が認定されやすくなると考えられる（後述のPSEG事件参照）。

（4）PSEG 事件（ICSID 2004 年、2007 年）

上記の事例と異なり、PSEG事件¹¹⁸は投資前支出を積極的に保護する立論を展開した点で注目に値する。本件では、最終的な投資契約に至っていなかったにも関わらず、事項管轄権が認められた上に損害賠償請求が認められたからである。PSEG社（米国企業）は、トルコ国内における火力発電所の建設・稼働・譲渡（BOT）のための交渉を開始し、1996年8月、計画の大枠を定めた「実施契約」（Implementation Contract）をトルコと締結した¹¹⁹。ところが、その後、PSEG社がコスト増（及び発電量増加と価格増）を盛り込んだ「改訂採掘計画書」を提出したため、交渉は難航した。98年3月、トルコ行政裁判所は96年の実施契約をコンセッション契約（Concession Contract）として承認したため¹²⁰、同年12月、PSEG社は同契約を実施し始め、起工式を行った。99年3月、トルコ・エネルギー相がコンセッション契約に署名したが、同契約が主要な営利条項（commercial terms）（発電量と販売価格）に関する最終合意を含むか否かについては争いが残った¹²¹。PSEG社は、トルコの作為・不作為により投資財産が破壊されたと主張し、損害賠償を求めてICSIDに提訴した。他方、トルコは管轄権抗弁を提起し、Mihaly事件と同様に最終的な投資契約が未締結であるため、投資財産は存在しないと主張した¹²²。

管轄権決定（2004年）で仲裁廷は、本件では有効なコンセッション契約が存在する点でMihaly事件と異なると述べた上で¹²³、「同契約によって設立された投資財産」を根拠として管轄権を認めた¹²⁴。特に、本件コンセッション契約については、「その性質と特定の条項により、投資家が発電活動の実施を認可されたという投資合意（an investment agreement）を具体化している¹²⁵」と位置づけた。すなわち、本件では電気供給量と販売価格を定めた具体的な投資契約が未締結であったにも関わらず、仲裁廷は投資計画の大枠を定めたコンセッション契約から「投資合意」を導き、事項管轄権（投資財産性）を認めているのである。

続く本案裁定（2007年）¹²⁶において仲裁廷は、交渉過程でトルコ側に「行政上の重大

¹¹⁸ PSEG Global Inc., The North American Coal Corporation, and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey, Decision on Jurisdiction (4 Jun 2004), available at [http://ita.law.uvic.ca/documents/psegdecision.pdf].

¹¹⁹ PSEG [2004], para.21.

¹²⁰ PSEG [2004], para.32.

¹²¹ PSEG [2004], para.37.

¹²² PSEG [2004], paras.68-69, 73.

¹²³ PSEG [2004], para.81. 特に、Mihaly 事件では当事者間でコンセッション契約が締結されておらず、予備的作業から生じる法的義務が明示的に否認されていた（disclaimed）ことが指摘されている。なお、この点については次の仲裁判断も参照。Malaysian Historical Salvors SDN, BHD v. The Government of Malaysia, ICSID Case No. ARB/05/10, Award on Jurisdiction (17 May 2007), paras.60-61.

¹²⁴ PSEG [2004], para.104.

¹²⁵ PSEG [2004], para.114.

な不注意と態度矛盾」があったことを理由としてBIT上のFET義務違反を認定した¹²⁷。さらに賠償算定段階では、当該違反が損害を与えている範囲で賠償を命じると述べて、因果関係アプローチを採用した¹²⁸。以下、賠償判断のポイントを3点挙げよう。

第1に、仲裁廷は、「準備段階における金銭支出や費用が当該投資財産の傘の中に取り込まれ得る¹²⁹」と述べ、投資前支出を遡及的に投資財産に含め得ることを認めた(Mihaly裁定を援用)。

第2に、本件では発電所の建設工事が開始されていないため、損害賠償の対象が問題となったが、仲裁廷は次のように述べて投資前支出が「損害」にあたることを認めた。「起工式を除いて、本件では採掘作業は一切行われておらず、建設作業も開始されていない。また、そうした作業に必要な準備も行われていない。しかしながら、このことは、補償対象となる損害の存在を捨象する十分な理由とはならない。投資財産は、実際に建設作業段階に至る前であっても多様な形態をとる。特に、本件のように有効で拘束力を有する契約が当事者間で実際に実施されている場合には、投資前支出 (pre-investment expenditures) に関する費用であっても、プロジェクトの実現に至るまでの交渉費用や予備作業の費用がこれ [投資財産] に含まれる¹³⁰」。このように、仲裁廷は投資前支出を「投資財産」に包含した上で、賠償対象である損害とみなした。

第3に、具体的な賠償額の算定に際して、トルコは問題の損害は全て「投資前段階」での活動に過ぎないと主張した。他方、仲裁廷はFMVと逸失利益 (Loss of Profits) アプローチを避け、「投資費用賠償」(Compensation of Investment Expenses) 方法を採用した¹³¹。すなわち、FETという投資保護の観点から賠償対象となり得る投資財産を特定しているのである¹³²。この過程で、仲裁廷は交渉費用が損害賠償額に含まれると判断した¹³³。他方、FS報告書が提出される以前の「準備段階費用」(the development expenses) は請求額から減額されている。すなわち、算定対象はFS後の支出に限られ、FS以前の支出は保護され得ないのである¹³⁴。

¹²⁶ PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Uretim ve Ticaret Limited Sirketi v Republic of Turkey, ICSID Case No. ARB.02/5, Award (19 January 2007), available at [http://ita.law.uvic.ca/documents/PSEGGlobal-Turkey-Award.pdf].

¹²⁷ PSEG [2007], paras.246, 251. なお、仲裁廷は「正統な期待」(legitimate expectation) が FET 義務に含まれることを示しつつ (paras.240-241)、本件で PSEG 社は「権限のある形で専門的に交渉が遂行されることに対して期待することが認められる」と述べている (para.246)。

¹²⁸ PSEG [2007], para.256.

¹²⁹ PSEG [2007], para.302.

¹³⁰ PSEG [2007], para.304.

¹³¹ PSEG [2007], para.316.

¹³² PSEG [2007], paras.316-317. なお、この算定方法は FET 義務違反に起因する損害を賠償対象とするものであり、「因果関係アプローチ」を採用したものである。本件は非収用事例であることから (paras.272-280)、FMV ではなく因果関係アプローチが適している。拙稿・前掲注 95、24-30 頁参照。なお、具体的な算定額については、PSEG 社の請求金額 (1172 万米ドル) から、訴訟当事者以外の損害 (231 万ドル)、FS 以前の投資前支出 (9 万ドル) 等を減額し、賠償額 906 万ドルを算出した (para.337)。

¹³³ PSEG [2007], para.319.

¹³⁴ PSEG [2007], paras.327-328, 337. ただし、本件判断から、FS 以前の支出は常に保護され得ないと一般化して考えるのは危険である。本件のコンセッション契約 6 条では、「FS 報告書に基づく設備に関して企業が行った全ての支出」がプロジェクトの投資総コストの中に含まれると規定されており、FS 以前の支出や FS の射

以上のように、本件裁定は投資前支出を積極的に保護する立場を示しており、仲裁例の中でも重要なものであるが、その要点は次のように集約できる。

第1に、通常、投資契約は具体的な投資条件（算出量や販売価格等）を定めた営利条項（commercial terms）を要するが、本件では投資活動の大枠を定めたに過ぎない契約（コンセッション契約）を根拠として「投資財産」及び「投資合意」が認められている。この点から見れば、(Mihaly 事件のように) 実質的な内容を持つ LOI を積み重ねるよりも、形式的であっても契約を締結しておく方が、投資前支出を保護し得る可能性は高くなる。

第2に、管轄権要件さえ満たせば、賠償判断において投資前支出が保護され得ることが示された。この点で注意すべき推論は、「投資財産」の特定を管轄権判断ではなく賠償判断に先送りしている点である。すなわち、2004 年裁定（管轄権判断）は何が「投資財産」であるかを特定せず、「実施された活動が投資財産に該当するか、あるいは単に準備的なものかは本案に属する問題である¹³⁵」と述べ、この問題を賠償判断の中で処理しているのである。理論的には事項的管轄権を否定されるはずの投資前支出について賠償が認められるのは、以上のような手続的な操作が行われているからである。

第3に、上記の推論では、FET義務が鍵を握る。FET義務の内容として、投資設立時点で投資受入国に誠実交渉義務が課され、その違反により、違法行為からの因果関係を基準として「損害」を特定し得るからである¹³⁶。この点で、Mihaly裁定とPSEG裁定を分けたのは、FET義務の捉え方の相違であったと言えよう。前者では、FET義務は「現存の」投資財産だけを対象とすると判断され、さらに誠実交渉義務が認められなかったからである。

3. 分析

以上の仲裁例の検討から、損害賠償判断における投資前支出の保護可能性について、次の点を指摘することができる。

①判断基準

第1に、管轄権段階（投資前支出の保護が困難）と賠償段階（事案によって保護が可能）で結論が異なるのは、前者の判断基準（投資財産性の有無）と後者の判断基準（違法行為との因果関係による損害の特定）が異なるからである。従って、賠償算定段階では、「投資財産」性の有無は考慮要因には入っていない。逆に、仮に「投資財産」であつとしても、違法行為との因果関係が否定される場合もあり得る（MTD 事件）。

②個別性

第2に、具体的な事案において、投資前支出に関する損害賠償が認められるか否かは、事案の特殊事情に大きく依存する。すなわち、特殊な投資契約上の条項がある場

程を越える支出が投資コストから除外されているからである。PSEG [2007], para.319.

¹³⁵ PSEG [2004], para.104 ; PSEG [2007], para.303.

¹³⁶ 拙稿・前掲注 95、24-30 頁。

合は投資前支出の保護が容易になり（Aucoven 事件）、それ以外の場合は、具体的な違法行為と損害の間の因果関係の有無が判断される（MTD 事件、PSEG 事件）。

③推論形式

第 3 に、投資前支出に関する損害賠償を得るための推論として次の 2 つが想定される。1 つ目は、投資契約において投資財産又は損失（損害）の定義を広く（無制限に）設定しておくことにより、投資前支出を損害賠償対象に含めることが可能となる（Aucoven 事件）。また、「投資財産」の定義を拡大しておけば、投資前支出を投資財産に包含することも可能となる¹³⁷。2 つ目は、交渉過程の行為について FET 義務違反を主張し、損害賠償判断（因果関係論）に持ち込めば、FET 義務違反行為の近因損害として投資前支出に対する損害賠償請求が認められる可能性がある（MTD 事件、PSEG 事件）。この場合、次のような推論が採用される。① LOI 上の義務又は FET 義務 → ② 誠実交渉義務又は独占交渉権 → ③ 交渉過程における義務違反＝FET 義務違反 → ④ 違法行為責任＝IIA 上の損害賠償請求 → ⑤ 賠償額算定（因果関係アプローチ） → ⑥ 信頼利益を対象（履行利益は除外）。

V. おわりに

投資自由化を目指す IIA では、投資設立前の段階で投資受入国に一定の待遇義務が課せられているが（Pre-NT, Pre-MFN）、通常の IIA は投資保護を主目的としており、投資財産の設立以前の支出である投資前支出を保護することは想定されていない（本稿「II.」）。実際に、投資協定仲裁では、投資前支出が事項的管轄権要件（投資財産性）を満たさないという判断が一貫して示されている（本稿 III）。他方、投資協定仲裁において投資前支出が完全に保護不可能である訳ではなく、一定の場合には損害賠償算定に組み込むことが可能である（本稿 IV）。

実際の仲裁例では、投資契約の交渉過程における投資受入国の態度から、FET 義務（特に誠実交渉義務）の違反認定を導き出し、さらに投資前支出を「損害」として構成するという立論がとられる（PSEG 事件）。この点で、投資協定上の FET 義務は、取引法及び契約法上の誠実協議義務や過失責任論の代替的機能（一般条項機能）を果たしていることが分かる¹³⁸。現段階では、投資前支出に関する損害賠償請求を求める一般的な手法としては、FET 義務違反及び因果関係に依拠した損害賠償算定に頼る以外に方策は見当たらない。

他方、FET 義務に依拠して投資前支出の保護を目指すことには限界もある。第 1 に、FET 義務が常に投資設立前（又は設立時）の行為に適用可能か否かが明らかではない¹³⁹。従っ

¹³⁷ McLachlan, *supra* note 1, p.178.

¹³⁸ FET 義務が有する一般条項的性質については、小寺彰「投資協定における『公正かつ衡平な待遇』—投資協定上の一般的条項の機能—」RIETI Discussion Paper Series 08-J-026（2008 年）2, 17 頁参照。

¹³⁹ 上記のように、PSEG 事件では、当事者間に（形式的ではあれ）コンセンション契約が締結されていたため、その後の交渉過程に FET 義務が適用されている。換言すれば、契約関係が一切存在しない場合に、抽象的な形で FET 義務（誠実交渉義務）が発生するか否かは明らかではない。

て、いかなる場合にも投資前支出がFET義務違反を通じて保護され得ると結論付けるのは尚早であろう。第2に、FET義務と因果関係論に依拠する場合であっても、最終的な契約に基づく投資活動の実体が想定し得ない以上、賠償額算定において履行利益（逸失利益）の賠償は認められない。換言すれば、FET義務違反行為（不誠実な交渉態度）との因果関係がある範囲での賠償算定となるため、損害の範囲が交渉費用程度にしか及ばず、賠償額が全体的に抑えられることになる。この点は、独占交渉権侵害に関する国内訴訟（上記のUFJ信託銀行協働事業化事件）において履行利益の損害賠償が認められなかった際の問題と軌を一にする。

以上のように、仲裁例の全体的な動向は、事項的管轄権を否認する形式的な判断が残る一方で、損害賠償算定に踏み込んで投資前支出を積極的に保護する姿勢を示すものが散見される。後者の判断は、投資前支出の保護にとっては歓迎すべき動向ではあるが、投資前支出の過度な保護が投資受入国にとって過重な負担を強いることから考えても、今後、この傾向が促進されると考えるのは難しい。従って、通常のIIAしか存在しない場合、投資前に多額の出費を強いられる（潜在的）投資家側は、具体的な取引条項に合意できなかったとしても、形式的なコンセッション契約を締結しておくことが自己防衛上望ましい。