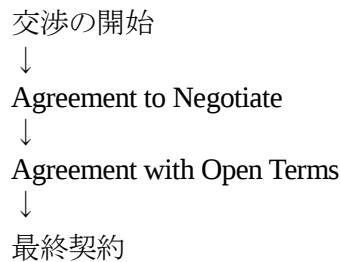


## Ⅷ 投資協定仲裁における投資前支出の保護-私法原則に照らしての分析<sup>1</sup>

(藤井 委員)

### 1. 契約準備段階における法的責任

#### (1) 投資実行に至るまでの過程(契約締結過程)<sup>2</sup>



#### (2) 契約準備段階における法的責任の概観

コモンロー(特に米国)、大陸法、日本法等において、程度の違いはあるものの、最終契約締結前に至る前であっても、当事者間に法的責任が生ずるとの法理が認められる。また、世界各地の契約法ないし比較法の学者が、実務エキスパートの意見も求めながら起草した UNIDROIT(ユニドロワ、私法統一国際協会)においても契約準備段階における法的責任が認められる。

##### (ア)コモンロー(米国法)<sup>3</sup>

(1)にて述べた 4 段階のうち、初めの段階(交渉開始はされているが、何らの合意もなされていない段階)においては、unjust enrichment や misrepresentation、specific promise が認められる場合には一定程度責任が認められることがあるものの、交渉当事者に一般的な誠実交渉義務 (obligation of fair dealing) を負わせることには消極的である<sup>4</sup>。これは、UCC(アメリカ統一商事法典)やリスティメントが交渉段階に適用されないことから裏付けられる。

<sup>1</sup> 本レポートは、平成 21 年 1 月 28 日の経済産業省投資協定仲裁研究会における執筆者の発表内容に、同研究会における議論を踏まえ、若干の改訂を行ったものである。

<sup>2</sup> 契約締結過程における法的責任を緻密に分析した、E. Allan Farnsworth “PRECONTRACTUAL LIABILITY AND PRELIMINARY AGREEMENTS: FAIR DEALING AND FAILED NEGOTIATIONS” 87 Colum. L. Rev. 217 の分類に依拠している。なお、同論文の著者は、コロンビア大学ロースクール教授で UNIDROIT1994 以来の起草メンバーの一人でもある。

<sup>3</sup> Farnsworth, supra note, John Klein and C. Bachechi “Precontractual Liability and the Duty of Good Faith Negotiations in Internal Transactions” vol.17, No.1, Houston Journal of International Law 等参照。

<sup>4</sup> かかる考え方の根本には、コモンロー上の交渉についてのいわゆる射倖的な見方(aleatory view: a party that enters negotiations in the hope of the gain that will result from ultimate agreement bears the risk of whatever loss results if the other party breaks off the negotiations)があるとされる。

第2段階(Agreement to Negotiate)に至った場合であっても、当事者は、最終契約締結義務を負うわけではないが、一般的な誠実交渉義務(obligation of fair dealing)を負うとの考えが有力になり、裁判例等においても採用されるに至っている(かかる合意により、そのような義務を負うことを当事者が意図していたと考える)。第3段階(Agreement with Open Terms)に至った場合には、当事者は、合意未了箇所について、一般的な誠実交渉義務(obligation of fair dealing)を負う。また、かかる未合意部分が残る合意が、予備的な合意に止まるのか、それとも、契約の履行につき拘束力を有する合意であるのかは、当事者の合意内容次第である。

損害賠償の範囲については、基本的には、契約が成立すると信頼したことによる損害の賠償(信頼利益：典型的には、契約の締結を信頼して支出した費用)であり、第一段階であれば、misrepresentation、specific promise等の行為がなされた後に生じた信頼利益(reliance interest)であり、第2段階以降であれば、一般的な誠実交渉義務違反の場合には、交渉期間全体に渡る信頼利益(すなわち、交渉開始時からの信頼利益)であると分析される<sup>5</sup>。そして、かかる信頼利益の中には、立証さえなされれば、機会損失(第三者と契約を締結する機会を逸したという損害等)も含まれるとされる。

期待利益については、第二段階(Agreement to Negotiate)に止まる場合には、最終契約において規定された条件は不明であり、また、そもそも最終契約に至るかもわからない以上、期待利益(lost expectations)の賠償は観念できないとされるものの(ただし、一方で、合意に基づき交渉へのコミットが深まっており、機会損失は認めやすいとされる)<sup>6</sup>、第三段階(Agreement with Open Terms)においては、拘束力のある契約がなされており、条件が固まった箇所においては期待利益が観念でき、また、拘束力がある程合意が熟しているのであれば、空白の箇所については裁判所が合理的な条件を補充し、期待利益の賠償を認めることもあり得るとされる<sup>7</sup>。

#### (イ)大陸法<sup>8</sup>

交渉を不誠実に行いまたは交渉を不誠実に破棄した当事者は、相手方に生じた損害につき賠償の責任を負うとの一般法理が概ね妥当するとされる。かかる義務が認められる上で、当事者間で何らかの合意が行われることは必ずしも必要とされない点で、英米法に比し、義務の時的範囲がより前倒しになっているともされる<sup>9</sup>。

19世紀ドイツにおいて、Von Jheringは“culpa in contrahendo(culpable conduct during contract negotiations)”の法理を提唱し、契約交渉当事者間には一般の第三者同士とは異

<sup>5</sup> Farnsworth, supra note,p225.

<sup>6</sup> Farnsworth, supra note,p263-264.

<sup>7</sup> Farnsworth, supra note,p255.

<sup>8</sup> The Commission of European Contract Law “Principles of European Contract Law” edited by Ole Lando and Hugh Beale, Kluwer 2000, p189-193 等参照。なお、Ole Lando は、UNIDROIT1994 以来の起草メンバーでもある。

<sup>9</sup> John Klein and C. Bachechi, supra note, p16-17 等。

なる特別な法的関係が生じ、互いに注意義務を負うようになるのであって、かかる義務に違反した場合には、*culpa in contrahendo* に該当し、法的責任が生じるとした。ドイツとオーストリアの裁判所は、かかる法理を採用し、ギリシャ、ポルトガル、イタリア等においても制定法においてかかる法理が採用されている（なお、ドイツにおいても、近時のドイツ債務法の改正によって、ドイツの判例法理は立法化され、契約交渉に入ったこと及び一定の要件の下での契約準備は債務関係上の義務を生じさせ、かかる義務の違反は損害賠償責任を生じさせる旨が明文で定められるに至った。）。

スペインにおいては、“good faith principle”を下敷きにした制定法において、法的責任が基礎付けられる。

なお、フランスやルクセンブルク、ベルギーにおいては、交渉を不誠実に行いまたは交渉を不誠実に破棄した場合には、制定法上の不法行為責任も問題となり得る。

また、ノルウェーやデンマーク、スウェーデン、フィンランドにおいてもこうした法理が認められることがある。

損害賠償の範囲については、ドイツ、オーストリア、デンマーク、スウェーデン、フィンランドにおいては、契約の締結を信頼して支出した費用については認められるが、原則として、期待利益の賠償は認められない。スペインにおいては、信頼利益に限定され、通常は、機会損失（第三者と契約を締結する機会を逸したという損害等）には及ばない。ポルトガルにおいては、契約の締結を信頼して支出した費用に限定すべきという見解と、逸失利益を含め、契約締結ができなかったから生じたと考えるのが妥当であるすべて損害に及ぶとの見解の対立がある。オランダにおいては、ほとんどの場合、信頼利益のみ（ただし、機会損失を含み得る）であるが、契約交渉の破棄の場合には、期待利益にも及ぶ。フランスやベルギーにおいては、信頼利益と期待利益の区別はされないが、損害賠償の範囲は、支出した費用に加え、機会損失にも及び得る。

#### (ウ) 日本法<sup>10</sup>

最高裁判例（最判昭 59・9・18 判例時報 1137 号 51 頁）において、契約準備段階における信義則上の注意義務違反を理由とする損害賠償責任を肯定した。その他多くの関連裁判例が存在する。

契約交渉破棄に関する裁判例においては、相手方を信頼させ相手方の費用支出や法的地位の変化を招いた者は、その信頼を裏切ったことによる損害を賠償すべきであるという一種の信頼責任の法理が認められるとされる。

LOI (Letter of Intent) 等の予備的合意を締結した際には、交渉当事者は、誠実交渉義務を負うことについて合意しているのが通常であり、仮に明示された合意がなくと

<sup>10</sup> 平井宜雄『債権各論 I 上 契約総論』弘文堂(2008)126－144 頁、内田貴『契約の時代』岩波書店(2000)73－75 頁等(なお、内田氏は UNIDROIT2004 の起草メンバーでもある。)、池田清治『契約交渉の破棄と責任』有斐閣(1997)等参照。

も、契約準備段階の責任の一般理論の類推により、信義則上の誠実交渉義務を負うべき場合があるとされる。

なお、住友信託銀行対旧 UFJ ホールディングス損害賠償請求事件第一審判決(東京地判平 18・2・13 判例時報 1928 号 3 頁)においても、基本合意の文言から、基本合意当事者間の独占交渉義務及び誠実協議義務の存在を肯定した上で、これに違反した場合には、債務不履行責任を負う旨が判示されている。

損害賠償の範囲については、裁判例の多くは、契約が成立すると信頼したことによる損害(信頼利益)の賠償を認めており、その結果として、交渉過程において支出した費用の限度で賠償を認めている。学説も、契約が履行されたなら得ることのできた利益(履行利益)については、交渉によって成立すべき対象たる契約は成立前に破棄されているのだから、契約の不履行によって被った損害を考慮することは不可能であるとすれば、原則として契約が成立すると信頼して支出した費用、労務の提供、成立を前提としてなされた取引によって被った損害であると解すべきとされる<sup>11</sup>。

上述の住友信託銀行対旧UFJホールディングス損害賠償請求事件第一審判決においても、履行利益の賠償を否定し、原告の請求を棄却している(なお、独占交渉義務及び誠実交渉義務の債務不履行と相当因果関係のある損害を賠償する義務があるとした)。ただし、同損害賠償請求に先立つ差止請求において、最高裁(最決平 16・8・30 民集 58 卷 6 号 1763 頁)は、住友信託銀行が被る損害につき、住友信託銀行が第三者の介入を排除して有利な立場でUFJホールディングスらと交渉を進めることにより、両者の間で協同事業化に関する最終的な合意が成立するとの期待が侵害されることによる損害としており、かかる最高裁の判断は、信頼利益を越えた損害についても含意されているのではないかとの見解もある<sup>12</sup>。

## (エ) UNIDROIT

UNIDROIT契約原則は、全く新たに構想された理想の契約法ではなく、国際取引で適用されている法原則のリステイトメントたることが目指され、その利用が期待されている代表的な場面は仲裁であるとされる<sup>13</sup>。

かかるUNIDROIT国際商事契約原則 2004 においては、契約準備段階の法的責任につき以下のように規定され、一般的な誠実交渉義務が課されている<sup>14</sup>。

---

<sup>11</sup> 前掲・平井・130-131 頁。

<sup>12</sup> 山本和彦「民事手続法の観点から」金判 1238 号 11 頁、池田真朗「M&A の中でも貫徹されるべき契約の論理」金判 1238 号 2 頁等。

<sup>13</sup> 前掲・内田・256-257 頁。実際にも、国際仲裁の分野においても、誠実交渉義務等が認めれているとされる(John Klein and C. Bachechi, *supra* note, p23)。

<sup>14</sup> なお、国連国際商取引法委員会(UNCITRAL)において作成され、1980 年に採択された国際動産売買ウィーン条約(United Nations Convention on Contracts for International Sale of Goods “CISG”)の起草過程では、契約準備段階における法的責任の問題の重要性は認識されていたが、条約そのものには反映されなかった。

### 第 2.1.15 条(不誠実な交渉)

- (1) 当事者は自由に交渉することができ、合意に達しなくても責任を負わない。
- (2) 前項の規定にかかわらず、交渉を不誠実に行いまたは交渉を不誠実に破棄した当事者は、相手方に生じた損害につき賠償の責任を負う。
- (3) 特に、合意に到達しない意思を有しながら相手方との交渉を始め、または交渉を継続することは、不誠実なものとする。

損害賠償の範囲については、UNIDROIT 国際商事契約原則 2004 の同条の注釈において、不誠実な交渉に基づく責任の範囲は、相手方に生じた損害に限定される。換言すれば、被害当事者は、交渉中に支出した費用を回復できるし、第三者と契約を締結する機会を逸したという損害(いわゆる信頼利益・消極的利益)についても補償を受けるが、当該契約が締結されていれば得られたであろう利益(いわゆる期待利益・積極的利益)は原則として回復することはできないとされる。

## 2. 投資協定仲裁の先例の検討

### (1) 検討の視点

これまで、一般私法上の原則として、交渉当事者には一定の要件の下、一般的な誠実交渉義務等が認められ、その違反については損害賠償義務が生じることを概観したが、かかる契約準備段階(投資準備段階)の法的責任が、投資協定仲裁においてどのように扱われているかにつき、投資家と投資受入国との間で、LOI(Letter of Intent)等の合意が結ばれていたにもかかわらず、投資財産性を否定し、投資家に対する損害賠償を否定した *Mihaly* 事件<sup>15</sup> を中心に検討する。

また、一般私法上、契約準備段階における誠実交渉義務違反等により認められる損害賠償の範囲についていかに考えられているかについても上述のとおり概観した。この点について、投資協定仲裁においてどのように扱われているかにつき、コンセッション契約締結後、投資に関する主要な条件の交渉過程において交渉が破棄された点につき、比較的詳細に損害賠償の範囲を検討し、投資実行に伴う支出について損害を賠償すべきことを命じた *PSEG* 事件<sup>16</sup> を中心に検討する。

さらに、かかる *PSEG* 事件と、投資契約締結前の費用についてはたとえこれが投資の一部を構成し得るとしてもこれを損害賠償の範囲から除外すべきとした *MTD* 事件<sup>17</sup> との整合性についても検討することとする。

<sup>15</sup> *Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ICSID Case No. ARB/00/2, Award of 15 March 2002.

<sup>16</sup> *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Uretim ve Ticaret Limited Sirketi v Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB.02/5, Award of 19 January 2007.

<sup>17</sup> *MTD Equity Sdn. Bhd. and MTD Chile S.A. v Republic of Chile*, ICSID Case No. ARB/01/7, Award of 25 May 2004.

## (2) Mihaly 事件：投資準備段階の法的責任と投資財産性

### (ア) 事案及び仲裁判断の概要

玉田委員による詳細な発表を参照 [\(123 ページ\)](#)。

### (イ) 分 析

Mihaly 事件においては、Mihaly 社はスリランカ政府との間に、LOI (Letter of Intent)、LOA (Letter of Agreement)、LOE (Letter of Extension) の 3 つの合意文書を交わしていた。LOI では交渉上の諸原則及び一定期間の独占交渉権の付与がなされ、LOA では投資についての両者の了解事項の確認がなされ、LOE では独占交渉権の延長がなされた。

上述した契約準備段階における法的責任に関する私法原則からすれば、かかる状況は、少なくとも、第 2 段階 (Agreement to Negotiate) にあると評価でき、スリランカ政府は、交渉の相手方である Mihaly 社に対して、一般的な誠実交渉義務を負うと考えられ、交渉の破棄がかかる義務に反するものと評価ができるのであれば、少なくとも信頼利益については、損害賠償が認められることとなる<sup>18</sup>。

しかし、仲裁廷は、スリランカ政府が上述した 3 文書においても最終契約締結義務を負わず、結局は、契約の締結に至らなかったことを重視し、スリランカ政府において、契約関係に入ったり、投資が行われたことを認める意図はないとし、投資財産性を否定した<sup>19</sup>。

このように、Mihaly 事件仲裁判断は、私法上、広く承認されている交渉当事者間に生ずる誠実交渉義務と、投資協定仲裁の管轄権を画する投資財産性の問題とは区別されることを明確にし (投資家が投資協定仲裁により救済を受けるためには、あくまで、投資受入国と投資そのものについて合意することが必要とし)、投資協定仲裁による救済の範囲を私法上の一般原則によった場合の救済の範囲に比し制限的なものと解釈した。

ただし、以下の諸点については、なお留意が必要であると考えられる。

すなわち、Mihaly 事件仲裁判断は、Mihaly 社とスリランカ政府との間で交わされた 3 文書について、当事者間において拘束力がない点を重視しており<sup>20</sup>、かかる判断をする過程において、いずれの文書においても、両当事者の間に拘束的關係や契約関係がないことが明記されていることを強調している<sup>21</sup>。

そもそも、この点については、Mihaly 事件仲裁判断が、LOI 等の文書の拘束力の有

<sup>18</sup> この点については、仲裁廷自身も、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) が生ずる余地を認めている (Mihaly [2002], para.51.)。

<sup>19</sup> Mihaly [2002], paras.51 and 60.

<sup>20</sup> Mihaly [2002], para.59.

<sup>21</sup> Mihaly [2002], paras.41, 45 and 46.

無を判断するにあたって、いかなる法律ないし法理に準拠したかを明確にしていないとの指摘がなされているところでもあるが<sup>22</sup>、加えて、一般私法上の議論においては、当事者間に契約関係がないことや拘束力がないことを確認する文言につき、絶対視されているかという点と必ずしもそうではないということである<sup>23</sup>。

合意の拘束力を考える上では、かかる確認文言は一つの重要な手がかりとはなり得るが、その他にも、合意の文言や交渉の背景・過程、未合意事項の存在、合意内容に従う当事者の行動の有無等を総合勘案して決せられるとされる<sup>24</sup>。

また、Mihaly事件において問題となった米国-スリランカBIT（二国間投資協定）の投資の定義には、“a claim to money or a claim to performance having economic value, and associated with an investment”（1条(a)(iii)）や、“any right conferred by law or contract”（同(v)）が挙げられているところ、誠実交渉義務ないし独占交渉権（さらには、その違反としての損害賠償請求権）については、“a claim to money or a claim to a performance having economic value, and associated with an investment”や“any right conferred by law or contract”と考える余地があるということである<sup>25</sup>。

投資家側において、これらのBITの定義に絡めた主張はなかった模様であり<sup>26</sup>、これらの点について、Mihaly事件仲裁判断においては判断が示されていないが、誠実交渉義務違反については損害賠償請求権が発生するのが一般私法上の原則であることから、これを“a claim to money”ないし“any right conferred by law”と構成する余地がある。

また、特に、独占交渉権については、一般私法上、一定の経済的価値を觀念することも十分可能であると思われ<sup>27</sup>、したがって、“a claim to performance having economic value”と構成することは不可能ではないと思われる（もっとも、Mihaly事件においては、スリランカ政府は、Mihaly社との間の独占交渉権を破棄したわけではないので、独占交渉権に経済的な利益があることを理由とすることは困難であったとも思われる）。一方、誠実交渉義務について、一定の経済的価値を觀念することができるかが問題となるも、Nagel事件仲裁判断<sup>28</sup>を踏まえると、投資協定仲裁においては、現状その経済的価値が消極的に判断されているといえるかもしれない。すなわち、Nagel事

<sup>22</sup> Hamida (Walid Ben), “The Mihaly v. Sri Lanka Case : Some Thoughts relating to the status of pre-investment expenditures”, in Weilder (Todd) ed., *International Investment Law and Arbitration : Leading Cases from the ICSID, NAFTA, Bilateral Treaties and Customary International Law* (Cameron May, 2005), p.61.

<sup>23</sup> Farnsworth, *supra* note, p.259, John Klein and C. Bachechi, *supra* note, p.14.

<sup>24</sup> John Klein and C. Bachechi, *supra* note, p.10-15.

<sup>25</sup> 類似の問題意識として、Hamida, *supra* note, p.65.

<sup>26</sup> Hamida, *supra* note, p.65, Mihaly [2002], para.54.

<sup>27</sup> 先述した住友信託銀行対旧 UFJ ホールディングス差止請求事件最高裁決定(最決平 16・8・30 民集 58 巻 6 号 1763 頁)においても、住友信託銀行が第三者の介入を排除して有利な立場で UFJ ホールディングスらと交渉を進めることにより、両者の間で協同事業化に関する最終的な合意が成立するとの期待につき一定の経済的価値を認めるような判断がなされている。

<sup>28</sup> Nagel v. Czech Republic, SCC Case 49/2002, Final Arbitral Award of 2003.  
なお、事案及び仲裁判断の概要については、玉田委員の発表を参照。

件においては、投資家であるNagel氏とチェコ国営通信局の間に協力協定書 (Cooperation Agreement) が締結され、双方は、コンソーシアムを通じて、通信事業の設立、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ものの、かかる協力協定書は、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とされた<sup>29</sup>。

#### (ウ) 検 討

Mihaly 事件は、おおよそ、冒頭の投資実行に至るまでの過程における第二段階 (Agreement to Negotiate) から第三段階 (Agreement with Open Terms) の間における投資協定仲裁の先例との位置づけが可能であると思われる。

こうして考えると、最終契約の有無は、投資受入国による投資の承認の有無を認定する上での一つの有力な基準であることは間違いないものの、投資家と投資受入国との間で、相当程度交渉が進展しており、また、問題となる投資についても一定の合意ができていくような状態（すなわち、第三段階 (Agreement with Open Terms) に移行した場合）においては、一般私法上の原則からすれば、当該投資についても法的拘束力が生じていると解釈される可能性があり、したがって、投資協定仲裁においても、投資財産性が肯定される余地がある。実際にも後述するPSEG事件においては、投資家と投資受入国との間で、投資についての主要な条件について<sup>30</sup> 合意未了な点があったものの、その段階においても、投資財産性を肯定している<sup>31</sup> (その意味では、Mihaly事件とPSEG事件は、そろって、投資準備段階のいずれの段階に至れば、投資財産性を認め得るかの境界線を一定程度明らかにしていると評価できる)。

また、投資財産性の有無を検討するにあたって、誠実交渉義務違反による損害賠償請求権、また、最終契約に至るまでの独占交渉権やその他の契約交渉上の地位については、特に、経済的価値が観念できる場合には、BITの投資の定義の在り方次第では、投資財産性が肯定され得る可能性が残されている（もっとも、一般的な誠実交渉義務については、投資協定仲裁の先例をみるに、それだけでは、経済的価値を観念されにくいものと思われる）。ただし、誠実交渉義務違反による損害賠償請求権、また、最終契約に至るまでの独占交渉権やその他の契約交渉上の地位につき、BITの文言上は投資の定義に形式的に該当し得るかのように見えても、本質的には、これら損害賠償請求権ないし独占交渉権その他の契約上の地位は、ややトートロジカルではあ

---

<sup>29</sup> Nagel [2003], p.164.

<sup>30</sup> 発電所の建設プロジェクトが問題となっており、発電所の発電量や供給する電力に課されるタリフの額といった条件につき未合意とされている(PSEG [2007], paras.133-158)。

<sup>31</sup> Farnsworth, *supra* note,p253 においては、第三段階の Agreement with Open Terms には、拘束力のない preliminary なものと、拘束力を有する ultimate なものの双方があるとしているところ、PSEG のコンセンション契約は後者のものと評価されているとの整理が可能である。

るが、投資 (investment) そのものではない、また投資そのものからの転形<sup>32</sup> ではないとの背景からの反論も可能であり、特に、ICSID仲裁の場合には、ICSID条約 25 条の「investment」ではないとされる余地も十分にある(また、Mihaly事件の全体の論旨は結局のところこうしたことを述べているようにも思われる。)

### (3) PSEG 事件：損害賠償の範囲

#### (ア) 事案及び仲裁判断の概要

米国企業である PSEG 社は、1994 年にトルコエネルギー天然資源省(MENR)に対して、火力発電所の建設を提案し、同年事業化調査(Feasibility Study)の認可を得て、1995 年初期に事業化調査(Feasibility Study)を提出した。そして、PSEG 社は、1996 年 3 月に、火力発電所の建設等及び炭鉱の開発のための実施契約をトルコ政府との間で締結し、1998 年 3 月には、トルコの正式な承認を経て、コンセッション契約を締結するも、その後、同プロジェクトに対する課税の取扱いと発電容量等についての交渉が折り合わず、また、2001 年 3 月には、トルコ内の法改正により、当初想定されていたトルコ政府による保証を得る可能性がなくなった等の事情のため、トルコ政府を相手に、米国トルコ BIT に基づく投資協定仲裁を開始した。結局最後まで、PSEG 社は、発電所の建設も、炭鉱の開発も開始していなかった。

仲裁廷は、トルコ政府に、BIT 上の公正衡平待遇義務(FET)違反を認め、損害賠償の範囲については、大要、以下のように判断した。

まず、PSEG社が、投資財産の収用が行われたとして当該投資財産のFair Market Value(FMV)を賠償するよう求めている点について、仲裁廷は、FMVは基本的には収用がなされた際の賠償の基準であるところ、本件においては、収用を認めることができない。また、収用以外の、BIT違反の際にもFMV基準を用いる仲裁例もあるが<sup>33</sup>、それは、BIT違反が生産段階に移行している投資に損害を生じさせた場合であり、本件のように単なる計画段階や交渉段階においてではない。本件におけるBIT違反の本質は、生産性のある資産(productive asset)に損害を与えたということではなく、トルコ政府が適切な交渉を行わずに、またその他の干渉を行った点にあるのであるから、FMV基準は妥当しないとした<sup>34</sup>。

そして、PSEG社が、コンセッション契約の実行により得られたであろう利益(逸失利益：Loss of Profits)の賠償を求めている点について、仲裁廷は、逸失利益の賠償は、投資が実質的になされ、実際にも利益を上げた実績がある場合のみに認められるので

<sup>32</sup> 転形とは、ドイツで発達した債務不履行に基づく損害賠償請求権を債権の本来の対象たる現実履行請求権の転形したものと理解する議論(債務転形論の詳細については、森田修『契約責任の法学的構造』有斐閣(2006)を参照)から借用した概念である。

<sup>33</sup> *Myers v Canada, Pope & Talbot v Canada, Feldman v Mexico, CMS v Argentina, and Azurix v Argentina* といったケースを挙げている。

<sup>34</sup> PSEG [2007], paras.305-309.

あり、起業段階や就業の実績がなく、利益が予測されるに過ぎず、不確定な場合には、通常は認められないとした<sup>35</sup>。仲裁廷は、原則として、完全で(self-contained)十分に詳細な(fully detailed)契約であれば、それを基に将来の利益を予測することもできることを認めつつも、本件においては、①調整メカニズムその他の変動要因を含んだ長期契約の場合には利益の予測は非常に困難であり、②当事者は、投資に関する核心的な商業上の条件について合意に至っておらず、電力の販売や政府保証についての追加の合意もできておらず、③結局のところ結実しなかった提案書の中のキャッシュ・フロー予測に頼ることはできない等の理由でもって、逸失利益の賠償は認められないとした<sup>36</sup>。

その上で、仲裁廷は、準備及び交渉の期間において、技術上及び法律上の対応をする観点から、PSEG社によって負担された投資費用について賠償するのが適切であるとした<sup>37</sup>。

なお、この点について、トルコ政府は、炭鉱の開発及び発電所の建設は開始もされていないのであるから、投資費用の賠償は認められないと反論していたが、仲裁廷は、投資は建設段階に至るまでも様々な形態を取り得るのであり、もっとも着目すべきとしては、交渉のための費用やプロジェクトの実現に至る準備的作業の費用(the cost of negotiations and other preparatory work leading to the materialization of the Project)が含まれ、特に、本件のように有効で拘束力のある契約が当事者間で実際に締結されている場合には、投資前の支出(pre-investment expenditures)との関係でも投資を認めることができるとした<sup>38</sup>。

そして、PSEG社によって負担された投資費用として、PSEG側の専門家が提出したおよそ 1150 万ドルから、①およそ 3300 ドルにつきPSEGではなくそのパートナーにより負担されたものであるとして控除し<sup>39</sup>、②およそ 9 万 2000 ドルについては事業化調査(Feasibility Study)の提出よりも前(1995 年 2 月以前)に負担されていることから控除し<sup>40</sup>、③およそ 2 万 2000 ドルについては、PSEG社が米国＝トルコ間カウンスルに出席するためのものであり、直接本件プロジェクトの開発とは関係のない費用であるとして控除し、およそ 6 万 7000 ドルについても、PSEG社以外の会社(本件プロジェクトのスポンサーであるGuris社)が汚職の嫌疑との関係で要した法的費用であり、直接本件プロジェクトの開発とは関係がなく、また、PSEG社自身が負担した費用ではないと

---

<sup>35</sup> PSEG [2007], paras.310-311.  
*Autopista v Venezuela, AAPL v Sri Lanka, Metalclad v Mexico, Wena v Egypt, Tecmed v Mexico and Phelps Dodge v Iran* といったケースを挙げている。

<sup>36</sup> PSEG [2007], paras.312-315.

<sup>37</sup> PSEG [2007], para.316.

<sup>38</sup> PSEG [2007], para.304.

<sup>39</sup> PSEG [2007], paras.322-326.

<sup>40</sup> PSEG [2007], paras.327-328.

して控除し<sup>41</sup>、その残りについて賠償されるべき投資費用とした。

## (イ) 分析

PSEG事件仲裁廷は、本件におけるBIT違反、すなわちFET条項違反の本質を、トルコ政府が適切な交渉を行わずに、またその他の干渉を行った点にあるとした(failure to conduct negotiations in a proper way and other forms of interference by Respondent)。その意味では、本件仲裁判断は、コンセッション契約の締結による投資の承認があったとしても、プロジェクトが建設段階にも至っておらず、具体的なオペレーションが全くないことから、本件につき、本質的には、投資準備段階における法的責任の問題であるとの整理をしているものといえる<sup>42</sup>。

その意味では、仲裁判断において、投資家に対する賠償の範囲が、投資家が投資の実現に向け実際に支出した費用とされたことは、先に検討した一般の私法上の原則、すなわち、契約準備段階における誠実交渉義務の違反に対する損害賠償の範囲は、基本的には信頼利益(reliance interest)であり、契約の締結を信頼して支出した費用であるとの原則と基本的に整合するものであるといえる。

賠償の範囲に含まれる投資前支出の範囲という観点から、さらに検討するに、仲裁判断が、一方で、交渉のための費用やプロジェクトの実現に至る準備的作業の費用等の「投資前の支出(pre-investment expenditures)」についても、投資に含まれ得るとしつつも<sup>43</sup>、他方で、事業化調査(Feasibility Study)の提出よりも前に負担された費用(1995年2月以前に負担された費用)については、賠償の対象から控除すべきとしている<sup>44</sup>こととの関係をいかに整理するかが問題となる。この点については、PSEG事件仲裁判断につき、投資に含まれ得る投資前の支出(pre-investment expenditures)と、投資に含まれ得ない投資前の支出(pre-investment expenditures)との間の分水嶺は必ずしも明らかとはならないとの指摘もあり<sup>45</sup>、確かに、仲裁判断においても基準は明示されていないものの、以下のように考えることも可能と思われる。すなわち、事実関係の詳細は必ずしも明らかではないが、事業化調査(Feasibility Study)において、発電所の建設前にかかる費用として、エンジニアリングやコンサルタント費用、開発費用、法的費用等が挙

---

<sup>41</sup> PSEG [2007], paras.334-336

<sup>42</sup> “Case summary PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Uretim ve Ticaret Limited Sirketi v Republic of Turkey” prepared in the course of research for S Ripinsky with K Williams, Damages in International Investment Law p7 においては、仲裁廷は特段の正当化もなく(without justifying its approach)、投資家の負担した費用の賠償を命じているとするが、仲裁廷の損害賠償の範囲についての判断は、契約準備段階の責任という一般私法上の原則から正当化でき、仲裁廷も、“failure to conduct negotiations in a proper way and other forms of interference by Respondent”と述べそのことを示唆している。

<sup>43</sup> PSEG [2007], para.304.

<sup>44</sup> PSEG [2007], paras.327-328.

<sup>45</sup> “Case summary PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Uretim ve Ticaret Limited Sirketi v Republic of Turkey” prepared in the course of research for S Ripinsky with K Williams, Damages in International Investment Law p10.

げられ、それぞれの額が明らかとされており<sup>46</sup>、これによって、投資受入国であるトルコ政府において、はじめて、投資家側において、プロジェクトの準備段階で、いかなる費用が、どの程度支出されるかにつき、予測可能性が与えられたともいえそうである<sup>47</sup>。それゆえ、トルコ政府としては、かかる予見可能性に応じた相応の注意義務を負うべきであり、その違反については、これらの予見可能な費用の賠償という範囲で責任を負うべきであるとの考量には一定の合理性があるとの評価も可能である<sup>48</sup>（なお、トルコ政府によるかかる事業化調査(Feasibility Study)の承認がなされていることも、投資家の費用負担に対する承認があったとの点で考慮されているかもしれないが、承認がなされたのは 1995 年 11 月であり<sup>49</sup>、仲裁廷が投資財産性につき時間的限界を画した 1995 年 2 月よりも後である）。いずれにせよ、PSEG 事件仲裁判断は、投資に取り込まれ得る投資前の支出には、時的な意味での限界があることを明らかにしており、その限界を画する上で、投資受入国側における投資家による支出についての予見可能性ないし承認が重要な考慮要素となることを示しているといえそうである<sup>50</sup>。

また、仲裁判断は、PSEG 社が米国＝トルコ間カウンスルに出席するために費やした費用や、PSEG 社とは別の会社である Guris 社(本件プロジェクトのスポンサー)が、汚職の嫌疑との関係で費やした法的費用については、本件投資プロジェクトと直接の関係がないとして賠償を否定している。ここから、仲裁判断は、ある種当然であるが、投資に取り込まれ得る投資前の支出には、当該投資との質的関連性の強弱、すなわち質的な意味での限界があることを明らかにしているといえる。

さらに、仲裁判断は、PSEG 社、すなわち「投資家」以外の支出については、賠償すべき投資前支出の範囲とは認められないとしており、人的限界があることが明らかとされている。

仲裁判断が、将来の逸失利益の賠償を認めなかった点については、仲裁廷は、基本的には将来の利益の不確実性、すなわち、将来の利益の立証がなされていないことを根拠にしている(将来利益の不確実性の一つの根拠として、プロジェクトの商業上の条件が定まっていない点を挙げている。)。一般私法上の法理としては、契約準備段階

---

<sup>46</sup> PSEG [2007], para.19.

<sup>47</sup> PSEG [2007], para.319 においては、Feasibility Study 報告書に基づく設備に関して会社が行った全ての支出が本件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いることが指摘されている。損害賠償の範囲を考える上では、かかる条項の存在についても留意する必要がある(玉田委員による発表を参照)。

<sup>48</sup> なお、日本の民法も予見可能性により、特別損害の賠償の範囲を画するとの考え方を採っている(民法 416 条)。投資プロジェクトの非定型性に鑑みると、「通常の損害」というものは観念しにくく、したがって、賠償のためには、予見可能性が必要であるとする点にも理由がないわけではない。

<sup>49</sup> PSEG [2007], para.18.

<sup>50</sup> なお、本件仲裁判断が、一般に事業化調査の費用は賠償の範囲に含まれないと判断したと即断することは適当でないと思われる。なぜなら、本件仲裁判断においても、損害賠償の範囲の判示とは別の箇所ではあるが、補償が認められなかった 1995 年 2 月提出の事業化調査について、“pre-Feasibility Study”、すなわち、事業化調査よりもさらに前の段階のものとも捉え得ることに留意が必要であるとしているからである(PSEG [2007], para.105.)。

の場合には、交渉によって成立すべき対象たる契約はそもそも観念できず、契約の履行利益の賠償を認めることはできないと整理されているところではあるが、PSEG事件においては、一応コンセンション契約が成立していることから、最終契約が観念できないとの理由で将来の期待利益の賠償を否定するとの論法を採用していない。どちらかといえば、本件は、冒頭の投資実行に至るまでの過程中の第三段階(Agreement with Open Terms)であり、当事者間に法的拘束力が認められるに至っているものの、将来の利益を確定する上で、重要な空白の条件の内容が立証されていない<sup>51</sup> (裁判所による認定では空白条件の内容を補充できない)との理由で、将来の期待利益についての賠償を否定するとの論法に近いものといえる。これは、それなりに慎重な判示と評価できる。

なお、先に述べたとおり、一般私法上は、契約準備段階においても、場合によっては信頼利益以上のものを認め得る、立証次第では、期待利益についても認め得るとされているところではある。この点について、投資協定仲裁においては、将来の逸失利益の賠償を求めるためには、PSEG事件仲裁判断が述べたとおり、投資プロジェクトにつき利益が上がっているとの実績が必要であるとされる傾向にあるとされる<sup>52</sup>。仲裁廷は、完全で(self-contained)十分に詳細な(fully detailed)契約であれば、それを基に将来の利益を予測することもできることを認めており、また、一般私法法理からしても、期待利益の賠償が否定されるのは、結局のところ、(特に途上国における)投資プロジェクトの非定型性、不確実性、個々のプロジェクトの独自性に背景があると考えられ、これらの不確実性がなくなった場合には別段の判断もあり得るかもしれない。もっとも、将来の利益の賠償を算定する際に用いるDCF法を利用するには、あくまで投資プロジェクトから利益が上がっているとの実績が必要とする「世界銀行の外国直接投資の取扱いについてのガイドライン(World Bank Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment)」<sup>53</sup>等を踏まえると、投資協定仲裁において、投資準備段階における損害賠償が問題となる場合において、将来の期待利益の賠償(基本的には、DCF法によることになろう)を求めることは基本的には困難であると考えられる。

<sup>51</sup> 本件においては、発電所の発電量や供給する電力に課されるタリフの額といった条件については合意ができていないと判断されている(PSEG [2007], paras.133-158)。

<sup>52</sup> McLachlan (Campbell), Shore (Laurence) and Weiniger (Matthew), *International Investment Arbitration: Substantive Principles* (Oxford Univ. Press, 2007) p327-328.

<sup>53</sup> “World Bank Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment”においては、以下のとおり記載されている。Without implying the exclusive validity of a single standard for the fairness by which compensation is to be determined and as an illustration of the reasonable determination by a State of the market value of the investment under Section 5 above, such determination will be deemed reasonable if conducted as follows:(i) for a going concern with a proven record of profitability, on the basis of the discounted cash flow value; (ii) for an enterprise which, not being a proven going concern, demonstrates lack of profitability, on the basis of the liquidation value; (iii) for other assets, on the basis of (a) the replacement value or (b) the book value in case such value has been recently assessed or has been determined as of the date of the taking and can therefore be deemed to represent a reasonable replacement value.

## (ウ) 検討

損害賠償の範囲について、BITは、収用の際の補償の範囲につき定めるものの、基本的に、収用以外の場合における補償の範囲を定めていない<sup>54</sup>。仲裁廷は、収用以外の場合、例えばFET違反の場合においても、一般国際法上の賠償基準として、PCIJのホルジョウ工場事件判決において定式された「完全な賠償（full reparation）」基準を採用しているとされ<sup>55</sup>、本件仲裁判断においても同基準が適用されたものと考えられるが<sup>56</sup>、一般国際法上は「完全な賠償」との抽象的な基準が存在するのみであるとすれば、投資準備段階における損害賠償の範囲をさらに具体的に検討するにあたって、同様の場面における諸国の一般私法上の原則を参照することには一定の意義があるのではないかと思われる<sup>57</sup>。実際にも、先に述べたとおり、仲裁廷は、本件の問題は、投資受入国側の、投資準備段階における誠実交渉義務違反であり、公正衡平待遇義務（FET）に違反するとした上で、投資家に対する賠償の範囲を投資家が投資の実現に向け実際に支出した費用としているが、これは、基本的には契約準備段階における法的責任についての一般私法上の原則とも整合するものである。これは、公正衡平待遇義務（FET）は、投資家がBITについて有している「正当な期待」を保護することを目的としており<sup>58</sup>、契約交渉過程において不誠実な交渉をした当事者が原則として信頼利益の範囲で損害賠償すべきことの根拠もまた相手方当事者の正当な期待の保護にあることから説明が可能と考えられる。

また、本件仲裁判断を詳しくみると、投資前支出につき認められる賠償範囲について、時的限界及び質的限界（投資との関係の強弱）並びに人的限界（投資家のパートナーの支出につき「投資家」自身の支出ではないとして損害賠償の範囲から控除）があることが明らかとされている。特に、時的限界を考えるにあたっては、賠償義務を負う側、すなわち、投資受入国側の予見可能性が考慮されているのではないかと思われる。

なお、法理論としては、人的限界については、例えば、子会社に生じた支出であれば、かかる支出により投資家である親会社が保有する当該子会社の株式の価値が減少したことをもって投資家である親会社の損害と構成することは不可能とはいえない。

<sup>54</sup> Alan Redfern, Martin Hunter, Nigel Blaclaby, Constantine Partides “Law and Practice of International Commercial Arbitration (fourth edition)” (SWEET & MAXWELL, 2004)p500.

<sup>55</sup> 玉田委員「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－」(2008年06月)RIETI ディスカッションペーパー(08-J-013)20－21頁。

<sup>56</sup> PSEG [2007], paras.281 and 295.

<sup>57</sup> 一般私法上の原則に沿った解決をすることは、個別事案の判断の中で、背景となる利益考量の説得性を高め、また、判断の説明可能性を高めるとの意義があると考えられる。むろん、これは、投資協定仲裁における特殊性を考慮することを否定するものではない。なお、文明国が認めた法の一般原則は国際法の法源として認められている(国際司法裁判所規程 38 条 1 項(c))。

<sup>58</sup> 詳細は、小寺彰「公正・衡平待遇－投資家・投資財産の一般的待遇－」JCAジャーナル 2008 年 12 月号 2 頁以下参照。

また、実際にも、Wena事件<sup>59</sup>においては、投資前支出の場面ではないが、関連会社(affiliates)による投資についても賠償の対象とされた<sup>60</sup>。

#### (4) MTD事件<sup>61</sup>：損害賠償の範囲、損害軽減義務(mitigation)

##### (ア) 事案及び仲裁判断の概要

MTD Equity社(マレーシア)とその子会社であるMTD Chile(チリ)は(以下、総称して「MTD」という。)、1996年にチリ国内にジョイントベンチャーを設立し、衛星都市の開発に着手し、1997年3月にチリ政府との間で投資契約を締結した。しかし、MTDが取得した衛星都市の開発を行う土地は、農地であり、開発のためには、用地替えが必要であったが、結局のところ、担当の政府機関は、かかる用地替えについての許可を行わず、1998年11月4日には、担当大臣が書面にて、用地替えを行わないことを通知し、MTDの開発計画は頓挫した。仲裁廷は、チリ政府が、当該土地につき、用地替えの許可を与えないにもかかわらず、投資契約により、MTDの投資を承認した点につきFET違反があるとし<sup>62</sup>、MTDの支出につき賠償を命じた。

仲裁廷は、賠償の範囲につき、以下のように述べ、縮減させた。チリ政府の責任は、用地替えを行わないにもかかわらず、投資契約により投資(transfer of fund)を承認した点にあるのであるから、1997年3月の投資契約締結前の費用については、たとえこれが投資の一部を構成し得るとしても、これを損害賠償の範囲から除外すべきとした<sup>63</sup>。また、1998年11月4日の、用地替えをしないとの担当大臣からの通知がMTDになされた後に、MTDが行った支出についてもこれを除外すべきとした<sup>64</sup>。さらに、仲裁廷は、MTDの損害の一端は、MTDが、当該土地の用地替えにつき十分な法的調査等の対応を尽くさなかった点にあるとし、損害軽減義務(mitigation)の法理により、賠償額につき50%減額すべきとした<sup>65</sup>。

##### (イ) 分 析

まず、仲裁廷が、先述したPSEG事件とは異なり、投資契約締結前の費用については、たとえこれが投資の一部を構成し得るとしても、損害賠償の範囲からこれを除外すべきとした点が着目される。かかる判断は、一見、投資契約締結前の支出についても賠償を認めたPSEG事件における判断と整合しないようにも思われるが、一般私法

---

<sup>59</sup> *Wena Hotels LTD. v. Arab Republic of Egypt*, Case No. ARB/98/4, Tribunal Award of December 8, 2000.

<sup>60</sup> *Wena* [2000], para.126.

<sup>61</sup> *MTD Equity Sdn. Bhd. and MTD Chile S.A. v Republic of Chile*, ICSID Case No. ARB/01/7, Award of 25 May 2004.

<sup>62</sup> *MTD* [2004], paras.163-166.

<sup>63</sup> *MTD* [2004], para.240.

<sup>64</sup> *MTD* [2004], para.240.

<sup>65</sup> *MTD* [2004], paras.242-243.

上の原則に照らして考えると、双方の判断には、必ずしも不整合はないとの整理も可能である。

すなわち、「1. (2) (ア)」で述べたように、一般私法上の原則としては、信頼利益の賠償につき、賠償側のmisrepresentation、specific promise等の行為が問題となるのであれば、かかる行為がなされた後に生じた信頼利益が賠償され、一般的な誠実交渉義務違反が問題となるのであれば、交渉期間全体に渡る信頼利益(すなわち、交渉開始時からの信頼利益)が賠償されると整理されている<sup>66</sup>。そして、MTD事件においては、チリ政府の責任は、用地替えを行わないにもかかわらず、投資契約により投資を承認した点にあるとされ、ある時点における特定の背信的行為が問題されたのに対し、PSEG事件においては、トルコ政府の責任は、適切な交渉を行わずに、またその他の干渉を行った点にあるとされており、交渉期間にわたる不適切な幅のある行為が問題とされている。これを踏まえれば、私法上の原則からは、両者の間で、賠償の対象となるべき信頼利益の範囲が異なることには何ら不整合はないとの整理も可能である。

次に、仲裁廷が、投資家側に法令調査の不足等の落ち度があるとして、mitigationの法理を適用して損害賠償の減額をしている点が着目される。mitigationの法理は、英米圏で用いられる法理であり、広くは、①発生した損害の縮小や拡大防止に関する損害軽減義務、②不履行から生じた利益の控除(いわゆる損益相殺)、③損害の発生そのものへの債権者の寄与の考慮(いわゆる過失相殺)の3つの制度が含まれているとされる<sup>67</sup>。そして、かかるmitigationの法理は、ICJ(国際私法裁判所)の先例(*Gabčíkovo-Nagymaros Project, Hungary v Slovakia, Judgment*, ICJ Rep 1997)においても認められているところである<sup>68</sup>。投資家側に法令調査の不足等の落ち度があるとの理由からは、上記のうち③損害の発生そのものへの債権者の寄与の考慮(いわゆる過失相殺)が適用されたものと思われる。一方で、1998年11月4日(用地替えをしないとの担当大臣からの通知)以降の支出につき、賠償の範囲から除外したのも、仲裁判断は明示しないが、mitigationの法理(上記①損害軽減義務)を根拠とするとの整理も可能であると思われる。

#### (ウ) 検討

PSEG事件に加え、MTD事件を見るに、少なくとも投資準備段階における損害賠償の範囲を検討、整理するにあたっては、完全賠償の原則という抽象的な国際法上の原則だけではなく、契約準備段階における法的責任という類似状況における私法上の原則を参照することの有益性がますます判明する。一見矛盾する両者の判断であるが、

<sup>66</sup> Farnsworth, *supra* note, p225.

<sup>67</sup> 前掲・内田・176頁。

<sup>68</sup> 投資協定仲裁としても、*Middle East Cement Shipping and Handling Co. SA v. Arab Republic of Egypt* (ICSID Case No. ARB/99/6)において認められている。

私法上の原則を参照軸とすることで整合的に理解することができる。

また、仲裁判断が **mitigation** により、投資家側の落ち度を認め、賠償額を減額した点については、投資家としては、注意義務を尽くしながら交渉、投資を行うべきこと、投資受入国としては、投資の受入の際しては、国内事情により円滑な投資が困難な事情があるのであれば、それを投資家に対し明確にアラートしておくべきとの行為規範をより明確にしたといえる。

なお、投資協定仲裁は投資保険の代替との側面を有していることは間違いないが、**mitigation** の法理の適用の仕方によっては、双方に若干の違いが生まれることもある。すなわち、投資保険であれば、保険の設計にもよるが、通常は重過失免責となり、軽過失であれば損害は全額補填されることとなる、すなわち、**all or nothing** である一方で、投資協定仲裁においては、**mitigation** の法理により、過失の幅に応じた減額というより柔軟な取扱いがなされることとなる。

以 上