

I 投資財産および投資家の定義に関する論点の検討

(伊藤 委員)

はじめに

本報告書では、投資協定仲裁により保護される投資財産及び投資家の定義をめぐる論点のうち、特に近時の仲裁判断や条約実践において議論の焦点となっている問題について検討する。まず、投資財産については、特に ICSID 条約に基づく仲裁を利用する際に、管轄権の成立要件として投資財産が満たすべき 4 つの指標（いわゆる Salini テスト）が存在するとされてきたが、これらの指標の法的性質に疑問を投げかける仲裁判断が近年頻繁に見られるようになった。そこで、そうした仲裁判断の議論を分析することにより Salini テストの法的位置づけを明確にするとともに、それとの関係において、各々の投資協定で投資財産を定義する際に留意すべき点についても検討したい。次に、投資家に関しては、投資設立前の内国民待遇・最恵国待遇（いわゆる Pre NT/MFN）を付与する投資協定において、保護される投資家の範囲はいかに画定されるかという論点を扱う。つまり、Pre NT/MFN に平仄を合わせる形で、「これから投資を行おうとしている」投資家を保護対象に含める投資協定があるが、そうした潜在的な投資家は限りなく存在しうるため、実際に Pre NT/MFN の権利を主張しうる投資家を解釈上特定しなければならない。この点は、後に述べるように、Pre NT/MFN 条項の法的性格をどのように捉えるかという問題にも関わるであろう。

I. 投資財産の定義と Salini テストの位置づけ

1. ICSID 仲裁における管轄権の成立要件としての Salini テスト

投資協定仲裁の対象となる投資財産 (investment) の範囲は、UNCITRAL や ICC などの非 ICSID 仲裁では、申立人が援用する個別の投資協定における投資財産の定義によって定まる。他方、ICSID 仲裁では、こうした投資協定上の個別要件（＝主観的要件）に加え、ICSID 条約が定める共通要件（＝客観的要件）をも満たす必要がある。この客観的要件は、ICSID 仲裁の管轄権の外延を設定するものであるため、仮に投資協定がその範囲を超えて投資財産を定義したとしても、その超過部分は ICSID 仲裁の管轄から外れることになる。それゆえ、ICSID 条約における投資財産の客観的要件の内容を知ることが極めて重要であるが、実は投資財産の明確な定義は条文上には存在せず、単に 25 条 1 項が仲裁の管轄権は「投資」から生じる紛争に及ぶと規定するにとどまる。これは、後述のように、投資財産の客観的要件を設定する試みが起草過程において放棄された結果であるが、それにもかかわらず、やはり何らかの客観的要件は存在するという考え方が有力である。仲裁判断のなかで、この客観的要件を最初に定式化したのが 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) 実質的な出資 (substantial commitment)、(ii) 当該事業が一定の持続期間を有すること (duration)、(iii) 取引リスクへの参加 (assumption of risk) の 3 要素を挙げ (これらは E. Gaillard の学説に依拠したもの)、また ICSID 条約の前文から、(iv) 受入国の経済発展への寄与 (contribution to the economic development of the host State) という要素を導き出した¹。管轄権の成否をこれらの要素に照らして審査するプロセスは Salini テストと呼ばれ、以後の仲裁判断で頻繁に依拠されるようになった。

Salini テストに基づいて仲裁の管轄権が否定された事例を分析すると、このテストの趣旨は、「投資」の性格を持つとはいえない資産、例えば単純な売買契約等の国際商取引から生じる金銭債権を保護対象から除外する点にあると言える²。つまり、ICSID 仲裁はあくまでも投資に関する紛争の解決を提供する場であり、単発的な商取引債権の回収に使うことは許されないという理解である。しかし他方で、Salini テストは仲裁管轄権の成立要件ではなく、単に投資財産の特徴を例示したものにすぎないという見解も存在し、Salini テストの位置づけは未だ不安定な状況にある。特に最近の仲裁判断においては、Salini テストに直接的に依拠することは不適切であると述べる例が増加しているため、以下では、そうした仲裁判断の論理を分析しながら Salini テストの法的位置づけを改めて考えてみたい。

2. 近時の仲裁判断例における Salini テストの位置づけ

(a) Malaysian Historical Salvors 事件・取消特別委員会 (2009 年)

本件は、Salini テストを適用して管轄権を否定した Malaysian Historical Salvors 事件の仲裁判断 (2007 年) に対して取消請求が提起されたものである。

取消特別委員会は、ICSID 条約の起草過程に着目して Salini テストの位置づけを明らかにしようとした。すなわち、同条約 25 条の起草過程では、投資財産の具体的な定義を

¹ *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. 「受入国の経済発展への寄与」という要素に最初に着目したのは CSOB 事件の仲裁判断であった。Cf. *Ceskoslovenska Obchodni Banka, a.s. v. The Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Jurisdiction, 24 May 1999, para.64. なお、その後の学説等の整理ではさらに「規則的な収益や配当 (regularity of profit and return)」という第 5 の要素も加えられたが、この要素は実際の仲裁事例ではほとんど重要視されていないとの指摘もある。See, Schreuer, C.H. (with Malintoppi, L., Reinisch, A. & Sinclair, A.), *The ICSID Convention: A Commentary* (2nd ed.), Cambridge U.P., 2009, p.129.

² 例えば *Joy Mining* 事件では、英国企業がエジプトの政府系機関との間で、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 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が、仲裁廷は、BIT でいかに広く投資財産を定義しても、ICSID 条約 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。Cf. *Joy Mining Machinery Limited v. Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Decision on Jurisdiction, 6 August 2004, paras.49-62. また Malaysian Historical Salvors 事件では、沈没船を引き揚げ積荷を回収する契約が紛争の対象となり、仲裁廷は、Salini テストに照らしてこの事業の投資財産性が不十分であると判断した。特にリスクの要素に関しては、本件契約はこの種の事業に通常伴う取引リスクを含むにすぎず、量的な意味でのリスクにとどまり、仲裁の管轄を成立させるような質を伴っていないとされた。また、投資受入国が得る利益も、通常のサービス契約の実行による利益にすぎず、公共インフラの整備事業のように受入国の経済発展に継続的に寄与するものとは言えないとした。Cf. *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on Jurisdiction, 17 May 2007, paras.112. 144.

置こうとする試みもあったが（10 万米ドル以上、5 年以上の事業など）、それらは結局採用されず、むしろ個別の投資協定における裁量的な定義に委ねるべく、25 条では投資財産は意図的に未定義のまま残された³。それゆえ、仲裁の管轄権の成否は本来、投資協定における投資財産の主観的定義に照らして判断されるべきであったが、本件の仲裁廷はかかる主観的定義を全く考慮せず、Saliniテストのみに依拠して管轄権を否定した⁴。これは、管轄権行使に関する明白な過誤であるので、仲裁判断を取り消して、新たに管轄権判断をやり直すとした。

これはSaliniテストの存立根拠じたいに重大な疑問を投げかける判断であるが、これに対してはShahabuddeen仲裁人の反対意見が付されている。それによれば、投資財産という文言は、用語の通常の意味や条約の趣旨目的に従った固有の意味を持ち、それがICSID仲裁における管轄権の外的限界を設定するのであって、仮に起草過程で定義に関する議論がまとまらなかったとしても、投資財産の根本的な理念が存在しないことにはならない⁵。したがって、投資協定における主観的定義を見る前にICSID条約の客観的定義から検討を始め、それを満たさない時点で直ちに管轄権を否定した仲裁廷の方法には問題はなかったという⁶。

(b) Pantechniki 事件 (2009 年)

本件で申立人はアルバニアにおける道路・橋梁の建設工事を受託したが、国内暴動により事業は中止を余儀なくされ、資材等も持ち去られた。これを受けて申立人はICSID仲裁を提起したが、アルバニアは、本件事業がSaliniテストにいう投資財産性を持たないとして管轄権を争った。これに対して仲裁廷（ポールソン単独仲裁人）は、締約国が投資協定で定めた明示の投資財産の定義をICSID仲裁が拒否するのは、ICSID条約がそれを要求しているという明確な証拠がなければするべきではないと述べ、やはり客観的要件の存在に懐疑的な態度を示す⁷。そして、Salini指標は、投資財産の特徴を描写する試みとしては受け入れられるが、それが管轄権成立の要件になることは（明示の規定がない限り）考えられないという⁸。

³ *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on the Application for Annulment, 16 April 2009, paras.63-68.

⁴ *Ibid.*, para.74.

⁵ *Dissenting Opinion of Judge Mohamed Shahabuddeen*, paras.5-13.

⁶ *Ibid.*, paras.42, 45. なお、学説でも、起草過程で客観的定義が断念されたことを絶対視するべきではないという主張がある。すなわち、ICSID 条約起草時には、仲裁付託は契約における個別の付託合意に基づくことが多く、そこでは受入国も当該事業が投資性を持つことを認めていると推定されるため、あえて ICSID 条約に一般的定義を設ける必要性は高くなかったが、現代では受入国は紛争発生前から予め投資協定で広範に付託合意をすることがほとんどであり、それゆえ個別のケースで当該事業が真に投資性を有するかどうかを受入国がスクリーニングする余地がなくなっている。したがって、当初は不要と考えられた投資財産の客観的定義も、現代では一定の役割を期待されるようになっていくという。Cf. Dugan, C.F., Wallace, Jr., D., Rubins, N., & Sabahi, B., *Investor-State Arbitration*, Oxford U.P., 2008, pp.258-9.

⁷ *Pantechniki S.A. Contractors & Engineers v. Republic of Albania*, ICSID Case No. ARB/07/21, Award, 30 July 2009, paras.37-42.

⁸ *Ibid.*, para.43. Salini 指標は、仲裁廷が主観的な管轄権判断を下すための要素を導き入れることで、仲裁人を政策決定者に変えてしまい、ICSID 仲裁の利用可能性についても不確実性を高めたと批判される。

(c) Biwater 事件 (2008 年)

本件の仲裁廷も、ICSID条約は投資財産の定義を意図的に未確定にして締約国間の合意に委ねたのだと述べ、そのように厳格な客観的定義が避けられたのに仲裁廷があらゆる事案で共通に適用されうる単一の定義を押し付けることには疑問があるという⁹。それゆえ、仮に本件事業がSalini指標の一部あるいは全部を満たしていないことを受入国が立証できたとしても、それだけでは管轄権を否定する根拠として必ずしも十分ではないとする¹⁰。

(d) Toto Contruzioni Generali 事件 (2009 年)

本件は高速道路の建設事業をめぐる紛争であるが、受入国レバノンには、こうした事業は物品やサービスの商取引にすぎず、事業者が受け取る報償も契約上で予め保証され、そこでコストや利潤、リスクがカバーされているので、投資的性格を持たないと主張した¹¹。これに対して仲裁廷は、本件事業がICSID条約における管轄権要件を満たすか否かは、Saliniテストに厳密に依拠して判断するのではなく、むしろ本件事案により適合すると思われる方法で投資財産としての必要な要素を描き出すことにより判断すると述べた¹²。

そして、先例でもSaliniテストが一律に使用されているわけではないと指摘して、上記Biwater事件の仲裁判断に言及している¹³。

(e) RSM Production Corporation 事件 (2009 年)

本件で受入国は、Saliniテストに依拠しつつ申立人の事業活動はICSID条約の客観的要件を満たしていないと主張した。すなわち、申立人が行った出資は、本体合意が実施される前の、予備合意に対する極めて少額の支出にすぎず、それゆえこの出資は実質的ではなくリスク引受けも経済発展への寄与も存在しないという¹⁴。これに対して申立人は、

⁹ *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award, 24 July 2008, paras.312-313.

¹⁰ *Ibid.*, para.318.

¹¹ *Toto Costruzioni Generali S.p.A. v. Republic of Lebanon*, ICSID Case No. ARB/07/12, Decision on Jurisdiction, 11 September 2009, para.74. レバノンは、こうした建設事業は、事業者がその完成後の運営も担い、報償も運営の結果により決まるような場合にのみ、投資的性格を持つことができるという。このような考え方は、学説でもマンショールにより提唱されている。Manciaux, S., "The notion of investment: New controversies," *The Journal of World Investment & Trade*, vol.9, no.6, 2008, p.463.

¹² *Toto Costruzioni Generali S.p.A. v. Republic of Lebanon*, *op.cit.*, para.81.

¹³ *Ibid.*, paras.82-83.

¹⁴ *RSM Production Corporation v. Grenada*, ICSID Case No. ARB/05/14, Decision on the Application for a Preliminary Ruling Decision on the Application for a Preliminary Ruling, 7 December 2009, para.223. 受入国によれば、この合意は8年の探鉱と15年の採掘の計画を定めるものであったが、申立人は最初の4年の許可期間において、本来少なくとも4000万米ドルの支出が事業遂行には必要ははずのところ、実際には事務作業に係る40万米ドルしか支出しなかった。それゆえ、結局のところ申立人は、単に受入国における開発権を確保して、他のより真剣な事業者が現れるのを待っていただけのブローカー的存在であるという。 *Ibid.*, paras.224-226.

Salini指標は仲裁管轄権の成否を決定する義務的チェック項目ではなく、単に投資財産の特徴を示唆するにすぎないと反論する¹⁵。仲裁廷もこれに同意して、Salini指標は確かに一定の合理性を持つが、それはICSID条約における管轄権の基準(jurisdictional criteria)を構成するものではないと述べる¹⁶。

以上のように、従来の仲裁でSaliniテストがある程度尊重されてきたこととは対照的に、最近の事例ではSaliniテストに対して極めて重大な疑問が提起されているように見える。しかし、これらの仲裁判断がSaliniテストの何を否定したのかを誤解しないようにする必要がある。というのも、Saliniテストを批判したこれらの判断ですら、ICSID条約25条の「投資財産」の言葉が無意味であり、個々の投資協定の定義さえクリアすれば無条件に管轄権が肯定されるという態度は取っていないように思われるからである。これらの仲裁判断が批判したのは、恐らく、Saliniテストがいかなる事案にも一律に適用されうるという、いわばSaliniテストの万能性であり、逆に言えば、Saliniテストの底流をなす考え方それ自体(＝投資的性格を有する事業活動のみがICSID仲裁の保護対象となる)が否定されたわけではない。このことを示唆する記述は、まさに上記で分析した5つの仲裁判断のなかに見出すことができるため、以下それを概観しよう。

3. ICSID 仲裁における基底的な管轄権要件としての「投資的性格」

(a) Malaysian Historical Salvors 事件・取消特別委員会

上述のように、本件の取消特別委員会は、Saliniテストが管轄権の客観的要件であることを否定したが、そこでは次のような言い方もしている。すなわち、ICSID条約の起草者が、「投資」から直接生ずる紛争、という文言を用いたのは、単純な売買やその他の一時的な商取引を仲裁管轄から除外する目的があったとは考えられるが、そこから進んで投資財産性の一般的な判定指標を確立しようという意図はなかった¹⁷。単純な取引債権でないことは25条の「外的限界(outer limit)」としてあるかもしれないが、投資財産の定義の中身に関する決定的な基準はICSIDの仲裁管轄に同意する当事者間の決定に委ねられた¹⁸。

つまり、シャハブディーン仲裁人が前出の反対意見で主張していたような「外的限界」の存在は、実は多数意見も認めているのである。その限界とは、紛争の対象である事業活動や資産が、単純な商取引債権ではなく、まさに「投資」的な性格を持つことである。多数意見が主張しているのは、その投資的性格の有無を判定するための具体的指標は、ICSID条約には含まれておらず、当事者間の主観的定義に委ねられているということであろう。

¹⁵ *Ibid.*, para.230.

¹⁶ *Ibid.*, para.241.

¹⁷ *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, Decision on the Application for Annulment, *op.cit.*, para.69. (強調筆者)

¹⁸ *Ibid.*, para.72. (強調筆者)

(b) Pantechniki 事件

本件の仲裁廷も、Saliniテストが管轄権成立の要件となることを否定するに際して、次のような言い方をする。すなわち、投資財産という語が共通の内在的意味を持つように各国が合意することは有益だが、こうした論争の決着をつけることは本仲裁廷の目的ではなく、本件事業がICSID条約と投資協定の定義を満たすかどうかを決定すればよい。ある特定の取引が、あまりに単純かつ一過性のもので、語の適切な意味で投資財産と呼ぶことができないことは考えられるが、ここでの仲裁人の役割は、全ての事案に適用できるような基準設定を行うことではない¹⁹。

ここでもやはり、単純な商取引債権などは投資財産性を持たないことが一般的に認められており、ただ、その判定基準として Salini テストが適切なのかどうかという点で留保が示されているのである。

(c) Biwater 事件

本件でも、仲裁廷がSaliniテストを否定した根拠は、ICSID条約 25 条がいかなる事案にも妥当する単一の投資財産の定義を含んでいるとは考えがたい、という点にあった。仲裁廷によれば、「投資財産」概念については、Saliniテストの要素を取り入れつつも、各案件の個別の状況やICSID仲裁への付託合意の内容などを考慮しうる、柔軟かつ実践的なアプローチをとるべきなのである²⁰。

(d) Toto Contruzioni Generali 事件

本件仲裁廷は、Saliniテストにそのまま依拠するのではなく、本件事案に適合する判断基準を考案すると述べ、「投資財産性の根底的観念 (underlying concept of investment)」を明らかにしようとする。仲裁廷によれば、それは「事業者が自らの財産的な手段とリスクにおいて、一定の期間の間に収益をあげることがを目的に遂行する経済活動の存在」である²¹。

これを具体化すると、投資財産性の判定指標は、(i) 出資、(ii) 収益可能性に関するリスク、(iii) 持続期間、(iv) 経済発展への寄与、の 4 つとなり、本件事業活動はこれを満たしているとした²²。つまり、実際にはSaliniテストとほとんど同一の指標を用いて判断がなされたことになる。

¹⁹ Pantechniki S.A. Contractors & Engineers v. Republic of Albania, op.cit., para.48. (強調筆者)

²⁰ Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. v. United Republic of Tanzania, op.cit., para.316.

²¹ Toto Costruzioni Generali S.p.A. v. Republic of Lebanon, op.cit., para.84.

²² Ibid., para.86. 各指標に関する仲裁廷の具体的な評価は次の通り。(i) 【出資】申立人は本件事業の開始にあたり人員・設備・材料などを調達するために支出を行っており、事業費の 10%の預け金も支払うなど、事業の終了まで資金面で拠出を行っていた。(ii) 【収益可能性のリスク】本件事業には多くの不測の要因が絡んでおり、受入国レバノンが支払いを約束した金額が、実際の事業コストを賄うのに十分であるとの保証はない。(iii) 【持続期間】申立人は 5 年以上この事業に関与しており、その間、契約上の義務を履行するために幾つかの活動を遂行した。(iv) 【経済発展への寄与】本件事業は、レバノン・シリア及び他のアラブ諸国の間の陸上輸送を促進する重要な建設事業であり、それゆえ中東諸国との物品のやり取りにおいて受入国レバノンの中継国としての地位を向上させる。

(e) RSM Production Corporation 事件

前述のように、本件仲裁判断は、Saliniテストの諸指標はICSID仲裁における管轄権の基準を構成しないと述べるが、その一方で、それらは仲裁廷が投資財産の存否を評価するためのベンチマークや物差し(benchmarks or yardsticks)として柔軟性をもって使用できるとも述べている²³。したがって、ここでも単にSaliniテストの硬直的な適用が否定されているにすぎないと考えられる。

以上のように、Saliniテストに否定的な立場をとったとされる仲裁事例ですら、投資財産性の客観的な外延の存在まで否定しているとはいえない。むしろ論争の焦点は、そうした投資的性格の有無を判定する基準として、Saliniテストの4要素に厳格に依拠することが妥当なのか、という点にある。学説においても、例えばガイヤールは、Saliniテストをめぐる論争を、4要素全てを厳密に充足する必要があるという立場(＝投資財産を「定義」しようとする立場)と、4要素のうち幾つかを満たせばよいとする立場(＝投資財産の典型的特徴を同定しようとする立場)の対立であると整理しており²⁴、投資性の有無に関する何らかの判定指標がそもそも必要か否かの論争であるとは捉えていない。Saliniテストに対する批判の意義をこのように限定的に理解したうえで、それではいかなる指標が投資性の判定基準として妥当なのかについて、次節で若干の論点を検討しておこう。

4. 投資財産性を判定するための指標のあり方について

(1) 「受入国の経済発展に対する寄与」という要素の位置づけ

Salini指標のうち、出資・持続期間・リスクの要素はある程度の支持を得ているのに対して、「受入国の経済発展に対する寄与」の要素については、仲裁廷の主観的判断の介入を許すもので投資保護に関する予見可能性を失わせるとの批判が強い²⁵。LESI-Dipenta事件の仲裁判断も、出資・持続期間・リスクの存在を投資財産性の要件とする一方で、受入国の経済発展への寄与については、いかなる場合でも立証が困難であり、また他の3要素により黙示的にカバーされているとして、要件から除外している²⁶。またPey

²³ RSM Production Corporation v. Grenada, *op.cit.*, para.241.

²⁴ Gaillard, E., "Identify or Define?: Reflections on the Evolution of the Concept of Investment in ICSID Practice", in Binder, C., Kriebaum, U., Reinisch, A., & Wittich, S. (eds), *International Investment Law for the 21st Century: Essays in Honour of Christoph Schreuer*, Oxford U.P., 2009, p.407.これと同様の区別は、Malaysian Historical Salvors 事件で Hwang 単独仲裁人が「管轄アプローチ」と「典型的特徴アプローチ」という形で提示した(もっとも同仲裁人は、この対立は見かけ上のもので、実際には仲裁廷は事案に応じて説得的な説明がしやすい方を便宜的に選んでいるという)。Cf. *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, Decision on Jurisdiction, *op.cit.*, paras.70-2. なお、シュロイアーの逐条解説書は、Salini 指標は投資財産性の「典型的特徴」を示すにとどまるという立場をとる。Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary* (2nd ed.), *op.cit.*, p.128.

²⁵ See, e.g., Douglas, Z., *The International Law of Investment Claims*, Cambridge U.P., 2009, pp.198-202. 投資財産性の3要素を提示して Salini テストの基礎を築いたガイヤールも、経済発展への寄与の要素については、後の仲裁判断や学説が不用意に付け加えたものであるとして批判する。Gaillard, "Identify or Define?: Reflections on the Evolution of the Concept of Investment in ICSID Practice", *op.cit.*, pp.412-416.

²⁶ *Consortium Groupement L.E.S.I.- DIPENTA v. Algeria*, ICSID Case No. ARB/03/08, Award, 10 January 2005, para.13(iv).

Casado事件の仲裁廷も、受入国の経済発展への寄与は、確かにICSID条約の前文に記載されているが、それは投資が存在する要件ではなく、むしろ投資がもたらす帰結として言及されているのであり、これを投資財産性の構成要素として扱うべきではないと述べる²⁷。さらに、Phoenix Action事件の仲裁判断によれば、「発展」の概念自体について極めて多くの見方がありうる以上、経済発展への寄与の有無を測定するのは不可能であり、より問題の少ないアプローチは、受入国の「経済への寄与」の有無に注目することであるが、これは通常、出資・持続性・リスクの要素から構成される投資財産の概念そのものに内在しているため、これらの要素が満たされれば経済への寄与はあると推定してよい²⁸。

このように、経済発展への寄与の要素を独立の指標として他の諸要素と同列に扱うことに対しては、多くの懐疑的な見解が示されている。そして、こうした態度は、経済発展への寄与の要素を重視して管轄権を否定した仲裁判断においてすら、一定程度共有されている。例えばMalaysian Historical Salvors事件でHwang単独仲裁人は、沈没船の引揚げによる文化財等の回収事業が受入国にもたらす利益は、経済的なものではなく文化的・歴史的な性質のものであるとして管轄権を否定したが、他方でその前提として、経済発展への寄与の要素は、他のSalini指標から導かれる結果が決定的ではない場合に特に重要性を持つのだという²⁹。またPatrick Mitchell事件の取消手続判断は、経済発展への寄与は独立の考慮要素であると述べ、申立人は受入国内で持続的な事業展開をしていない点でこの要件を満たさないと判断したが、それと同時に、経済発展への寄与とは、実際に顕著な発展を受入国にもたらすものである必要はなく、仲裁廷は発展への寄与の有無を厳密に検証することは求められないと述べ、発展への寄与の概念は広範かつ柔軟で事案ごとに内容が異なりうるという³⁰。

したがって、経済発展への寄与という要素は、仮に投資財産性の指標の一つとしても、恐らくほとんどの場合には他の諸指標から導かれる結果を補完・確認する意味でのみ用いられ、それ自体で管轄権の成否を左右するケースは少ないと思われる。そもそも、出資・持続期間・リスクといった要素は、投資と非投資を峻別するための基準であるのに対して、経済発展への寄与の要素は、受入国にとっての利益という観点から、保護すべき投資とそうでない投資を分けるための基準であるということができ、投資性の存否に関する諸指標とは基本的性格を異にする面がある。この種の「保護適合性」とも言うべき基準を、経済発展への寄与の要素を超えてより広範に「投資財産」の概念に読み込もうとする試みとして、次に見るPhoenix Action事件の仲裁判断がある。

²⁷ *Victor Pey Casado and President Allende Foundation v. Republic of Chile*, ICSID Case No. ARB/98/2, Award, 8 May 2008, para.232.

²⁸ *Phoenix Action, Ltd. v. Czech Republic*, ICSID Case No. ARB/06/5, Award, 15 April 2009, para.85.

²⁹ *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, Decision on Jurisdiction, *op.cit.*, para.130.

³⁰ *Mr. Patrick Mitchell v. The Democratic Republic of Congo*, ICSID Case No. ARB/99/7, Decision on the Application for the Annulment of the Award, 1 November 2006, para.33.

(2)「保護される投資財産」の概念

Phoenix Action事件で紛争の対象となった事業活動は非常に特異なものであった。申立人であるPhoenix Action社はイスラエルにおいて2001年10月に設立された会社であり、チェコに対して2004年2月にICSID仲裁を提起した。これに先立ち、2002年にPhoenix社は、金属類の国際取引に携わるチェコ企業であるBP社に対し、100%株式取得による投資を行っていた。ところで、Phoenix社を設立したBeňo氏は、もともとBP社の取締役であったが、2001年4月にチェコの警察・検察当局はBeňo氏に対して金属類の輸入時における脱税容疑の刑事捜査を開始し、BP社の銀行口座の凍結や会計・ビジネス文書の押収を行った。Beňo氏も逮捕・拘置されたが、その後警察から逃亡してイスラエルに入国し、そこで設立した会社がPhoenix社である。仲裁審理においてPhoenix社は、チェコ当局がBP社の資産凍結や文書押収を解除しないことは不当であり公正衡平待遇に違反すると主張した（このうち資産凍結については2008年3月になって解除されたが、申立人はその間の損失の賠償を求めた）³¹。

これに対して仲裁廷は、Phoenix社の事業活動が投資財産性を有するか否かをICSID条約25条に照らして審査するとした。そして、投資財産性の有無については過去の仲裁事例を通じて様々な判定指標の発展が見られたが、そうした投資財産の存否に関する事実分析(*factual analysis of the existence of an investment*)を行うだけでは不十分な場合がありうるという。つまり、客観的には投資的性質を有する経済活動であっても、何らかの理由により、当該投資の保護が投資協定の目的とは合致せず、それゆえ「保護される投資財産(protected investment)」とは言えない場合がある。このような場合に、仲裁廷は、投資性の有無に関する審査に加えて、「保護される投資財産」の存否に関する文脈的分析(*contextual analysis of the existence of a protected investment*)を行う必要がある。言い換えれば、本質的には投資的性質を持つ経済活動であっても、それが真に国際的保護に値する投資財産であるためには、仲裁廷は、ICSID条約における特定の目的であれ国際法における一般的目的であれ、投資財産の国際的保護の目的を考慮せねばならないのである³²。

こうした判断枠組みのもとで仲裁廷は、まずICSID条約における投資保護の目的は、受入国の経済に寄与するために行われた国際投資を促進・保護することであるという。それゆえ、例えばICSID仲裁の管轄権を得る目的だけで、本来は国内投資であったようなものについて、投資への損害が発生した後に投資構造を変えて国際投資の外観を作り出したり、経済的実態を伴わない取引関係を構築したりしても、それは投資保護メカニズムの濫用であり、「保護される投資財産」を生み出すことはない³³。また、国際法の一

³¹ *Phoenix Action, Ltd. v. Czech Republic, op.cit.*, paras.21-33. なおPhoenix社は、BP社の子会社であるBG社に関する請求も提起している。BG社は2000年11月にC&C社を買収したが、その後、C&Cを設立したRaska氏との間に同社の所有権をめぐる争いが起こり、国内法廷での裁判となった。仲裁においてPhoenix社は、チェコ裁判所がこの裁判を遅延させ、BG社とRaska氏の紛争を適切に解決しなかったために損失を被ったと主張した。

³² *Ibid.*, para.79. (強調は全て原文)

般原則の観点からICSID条約やBITを分析すれば、ICSID仲裁を通じた投資の国際的保護の目的は、受入国の法に違反してなされた投資や、信義誠実を欠く投資（虚偽申告、隠匿、腐敗行為、スキームの濫用など）の保護ではなく、合法的かつ信義則に基づく（*legal and bona fide*）投資の保護である。したがって、受入国の国内法に適合的な形で投資が設立されること、及び、信義則に反しない投資行為であることは、条約規定の有無にかかわらず常に黙示的な要件となる³⁴。以上より、仲裁廷が投資財産性の判定に際して考慮すべき要素は、出資・持続性・リスク・受入国における経済活動を促進するために事業がなされたこと・国内法適合性・信義誠実の6つとなる³⁵。

このように本仲裁判断は、投資財産性の判断基準として、客観的な投資性の有無に関する指標（前者3つがこれに当たるだろう）に加え、保護すべき投資か否かに関する指標（後者3つ）を明示的に取り入れたのである。もちろん、こうした議論の背景には、本件における投資行為と仲裁提起が明白に悪質かつ権利濫用的であったという事案の特殊性があり、かかる事情が存在しないケースでは信義誠実などの要件が言及されることもないであろう。しかし、投資財産の概念には、事案の性格に応じて、こうした「保護適合性」の価値判断が読み込まれやすいことに留意しておく必要があり、特に投資協定の前文など、条約の趣旨目的（＝保護適合性の判断材料）を示す部分の作成に際しては十分な注意を払うべきである。ICSID条約の前文から導かれた「経済発展への寄与」の要素は、まさにこの意味での保護適合性の要件であると言えよう。

5. 投資協定における投資財産の主観的定義のあり方

以上のように、ICSID仲裁では投資財産性の要件を仲裁廷がいかなる判断基準で具体的に審査するか、正確には予測しづらい状況にあり、*Salini*テストの位置づけも未だ不安定である以上、各国としては投資協定における主観的要件をなるべく明確に規定しておくことが重要になる。また、ICSID以外の仲裁フォーラムを利用する場合には、そもそも客観的要件が存在しないため、主観的要件のあり方が決定的な重要性を持つ³⁶。そこで以下で

³³ *Ibid.*, paras.92-93. なお、*Tokios Tokelés* 事件でも、国内投資に国際投資の外観を与えているとの主張が受入国からなされたが、この場合は投資家はICSID管轄権を得る目的だけで他国に中間会社を設置したわけではなく認められたのであり、権利濫用になるのはあくまでも損失が発生した後で提訴権取得のみを目的に投資構造を変えるような行為であるという（*Ibid.*, paras.94-95）。つまり、損失発生前から戦略的にペーパーカンパニーをBIT締約国に設置して、その国で多少の実体的な事業活動を行いつつ、そこから受入国に投資するような場合には、権利濫用には当たらず管轄権は肯定されることになろう。

³⁴ *Ibid.*, paras.100-113.

³⁵ *Ibid.*, para.114. この結果、本件申立人の投資は、信義誠実を欠くとして管轄権を否定された。すなわち、申立人は投資時点ですでにチェコ企業の損害発生を認識しており、投資後わずか2ヶ月でチェコに対して投資紛争の存在を通告し、それから1年足らずでICSID仲裁を提起している。事業の性格についても、申立人からは事業計画や経済的目的が全く示されず、単に仲裁管轄権を得るためだけの非経済的な投資であった。*Ibid.*, paras.135-144.

³⁶ 例えば *Petrobart* 事件では、申立人は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に基づいて、事業をSCC仲裁に付託した。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

は、様々な投資協定における投資財産の主観的定義を類型的に整理し、それぞれにいかなる効果や得失があるのかを分析しておきたい。

(a) 包括型 (every kind of asset) + 例示列举

従来の投資協定の多くは、このタイプの極めて包括的な投資財産の定義を置く。ここには、単純な商取引債権などの非投資的資産も含まれると解されるが、紛争が ICSID 仲裁に付託されれば、Salini テストなどにより投資性を持たないと判断された資産は保護対象から除外される可能性がある。一方、非 ICSID 仲裁では、Salini テストのような客観的要件が存在しないため、非投資的資産も含め文字通りあらゆる種類の資産が保護されうる。

もっとも、この点に関して最近の Romak 事件の仲裁判断は異なる見解を示している。本件では、小麦の売買に関する単純な商取引債権について紛争が発生し、UNCITRAL 仲裁が提起された。援用された投資協定では投資財産は「すべての種類の資産」と包括的に定義されていたが、仲裁廷は、そもそも投資協定で「投資財産」という語が使われている以上、この用語の本来の意味 (inherent meaning) を無視することはできず、学説や他の仲裁判断を参考にして「投資財産」の外延を画定する必要があるという³⁷。そして、仲裁フォーラムによって保護範囲が異なるのは不合理であるとして、ICSID 仲裁における投資財産性の基準、すなわち Salini テストを参照し、UNCITRAL 仲裁でも出資・持続性・リスクの要素が考慮されるべきだと述べて、かかる指標を満たさない本件取引について管轄権を否定したのである³⁸。

しかし、本件投資協定は、ICSID 条約 25 条とは異なり、単に「投資財産」という用語を用いるだけでなく、それを「すべての種類の資産」と明確に定義しているのであるから、投資の「本来の意味」を持ち出して Salini テストと同じ枠をはめようとする仲裁廷の姿勢は疑問である。仲裁廷によれば、非投資的資産を保護対象に含めるためには投資協定でその旨を明記する必要がある、本件投資協定はかかる規定を欠くのだという³⁹。しかし、次項 (b) で見るように、投資財産の定義において非投資的資産を殊更に排除する投資協定も現れるなかで、「すべての種類の資産」という包括的な投資財産の定義を本件のように狭く解することは、締約国の意思の正確な把握とは言えないであろう。

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同条約における投資財産の定義に該当するか否かを検討した。そして、同条約第 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、その例示列举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。Petrobart Limited v. The Kyrgyz Republic, Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce, Case No.126/2003, Award, 29 March 2005, pp.68-72.

³⁷ Romak S.A. v. The Republic of Uzbekistan, UNCITRAL, Award, 26 November 2009, paras.180, 190.

³⁸ Ibid., paras.194, 207, 209-232.

³⁹ Ibid., para.205.

(b) 包括型＋「投資的性格」＋例示列举

投資協定のなかには、前項(a)のような包括型の定義をベースとしつつ、そこに「投資としての性質(characteristics of investment)を有するもの」という条件を付加するものもある⁴⁰。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、前述のように、包括型の定義には非投資的資産も通常含まれるため、これを除外する効果がある。それゆえ、ICSID仲裁に関しては、Saliniテストとほぼ同趣旨の要件を投資協定にも重複的に置く形になるが、Saliniテストの位置づけの不安定性を補ううえで一定の意義があるだろう。一方、非ICSID仲裁に関しては、非投資的資産から生じる紛争も本来は付託可能であるところ、その管轄権の範囲をICSID仲裁と同程度まで縮小する効果を持つ。

もっとも、「投資としての性質」という文言が仲裁で実際に解釈された事例はまだ存在せず、上記のような効果を本当に発揮しうるのか定かではない。仲裁廷の解釈に不安を感じるならば、自国が考える投資的性格の基準をさらに詳しく投資協定に記載することも考えられる⁴¹。

(c) 包括型＋例示列举＋除外項目の限定列举

投資的性格を要求するタイプの発展型として、保護対象から除外されるべき非投資的資産の類型をより詳細に記述する方法がある。例えば、米＝ウルグアイ BIT(2005 年) 1 条は、例示列举のなかのbonds, debentures, other debt instruments, and loansに註釈を付し、物品・役務の販売から生じる即時支払いの金銭債権は投資財産ではないとする(…claims to payment that are immediately due and result from the sale of goods or services are not investments)。なお、米＝ルワンダBIT(2008 年)1 条でも同様の註釈があるが、かかる金銭債権は「投資財産としての性格を持たない可能性が高い(less likely to have such characteristics [of an investment].)」という表現に改められ、個別の事案に応じて柔軟に分析できる余地を広げている⁴²。また、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 1 条は、投資財産から除かれるものとして、市場における信用、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、商取引に伴う信用供与、を挙げる。

⁴⁰ 例えば「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。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」などと規定される。(米・モデル BIT1 条、ノルウェー・モデル BIT2 条、日＝チリ EPA105 条、日＝マレーシア EPA74 条、日＝ブルネイ EPA56 条(h)註釈 3 など)

⁴¹ 例えば、デンマーク＝リトアニア BIT1 条は、投資財産とは「投資家と企業との間に持続的な経済関係を確立する目的でなされたもの」とであると規定する。

⁴² これと同様に、ASEAN 豪州 NZ(AANZ)FTA (2009 年) 第 11 章 2 条は投資財産の例示として claims to money or to any contractual performance related to a business and having financial value を挙げ、その註釈で、For greater certainty, investment does not mean claims to money that arise solely from: (a) commercial contracts for sale of goods or services; or (b) the extension of credit in connection with such commercial contracts.とする。ASEAN 包括投資協定(2009 年)4 条にも同じ註釈がある。

(d) 包括型＋例示列举＋「非投資的性格の資産の除外」＋除外項目の例示列举

前項(c)のように、自国が非投資的な資産と考えるものを個別に網羅していくことは、労力を要するし遺漏もあり得る。そこで、まず包括型の定義を置いてその例示列举を行ったうえで、次に「非投資的性格の資産は除外する」という趣旨の一般的な文言を置き、その例示列举として単純金銭債権などを挙げていくという、例示列举を二重に用いる方法も考えられる。これにより、非投資的資産を一括して保護対象から除外できるが、その反面、非投資的資産という概念の解釈を仲裁廷に委ねることになり不確実性も高まる。

(e) 限定列举＋除外項目の限定列举

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、投資協定における投資財産の定義を限定列举の形にして、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。この方式は、例えばカナダ・モデルBITや日＝メキシコEPAなどに見られる。もっとも、限定列举の各項目が極めて包括的な文言で規定されれば、実質的に例示列举型とほとんど保護範囲が重なることになる。そのため、限定列举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例もある。例えばNAFTA1139条は、保護の対象となる投資財産を限定列举した後に、投資財産から除かれるものとして、(i) 物品・役務の販売に関する契約または商取引に伴う信用供与のみから生じる金銭債権、(ii) 列举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⁴³。

以上の諸類型のうち、(a)に近い方の主観的定義をとり、かつ ICSID 以外の仲裁フォーラムを利用すれば保護範囲は広くなり、逆に(e)に近い方の定義をとり ICSID 仲裁を利用すれば保護範囲は狭まる。資本輸出国サイドとしては保護範囲の最大化を目指すことも一つの方策であるが、非投資的資産を排除しない包括型の定義規定では、自国が仲裁を提起される確率も高まるため、相手国との経済関係の実態を踏まえ、時には抑制的な定義を選択することもあるだろう。

⁴³ さらに同条は、企業に対する債務証券や貸付けは、限定列举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。また、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。

II. 投資設立前の内国民待遇・最恵国待遇 (Pre NT/MFN) の付与に対応する投資家の定義

投資協定において投資設立前の内国民待遇・最恵国待遇 (PreNT/MFN) が付与されることがあるが、これは定義上、これから受入国に投資をしようとしている投資家、言い換えれば、まだ投資を行っていない投資家を対象とする規定である。他方、投資協定における投資家の定義が「投資を行った者」という形でなされると、こうした投資設立前の待遇を受ける投資家が含まれない恐れがある。そこで、Pre NT/MFN を規定する投資協定において投資家をどのように定義すべきかが問題となり、次に見るように、様々な表現方法が試みられている。

1. 投資家の定義のあり方の諸類型

- (i) 最もポピュラーな定義として、投資家とは他方の締約国の領域内に「投資を行おうとし、行っており、またはすでに行ったもの (seeks/attempts to make, is making or has made an investment)」をいう、と規定する方法がある⁴⁴。これとほぼ同一内容だが表現が異なるものとして、「投資をすでに行った、行っている過程にある、または行おうとしている (has made or is in the process of making or is seeking to make an investment)」という規定の仕方も見られる⁴⁵。また、「投資を行おうとしているもの (seeks to make)」を除外し、「投資を行っており、またはすでに行ったもの (is making or has made an investment)」を投資家の定義とする例もある⁴⁶。
- (ii) 投資協定のなかには、上記の *seeks to make* 型で投資家を定義したうえで、さらに次のような注釈を付すものがある。「締約国の投資家は、投資を行うために必要な具体的な手続をとった場合（投資財産の設立を認める免許又は許可のため申請を行った場合を含む。）に限り (only when the investor has taken concrete steps necessary to make said investment)、他方の締約国の区域内において投資を行おうとしているものと了解される」⁴⁷。これは、「投資を行おうとしている」という漠然とした文言が、具体的にどのような状態を指すのかをより明確に示そうとするものである。同様の趣旨で、ASEAN

⁴⁴ 例えば、米モデル BIT(2004 年)1 条、米豪 FTA11.17 条、カナダ・モデル BIT(2004 年)1 条、NAFTA(1994 年)1139 条、日＝ウズベキスタン BIT(2008 年)1 条、日＝チリ EPA(2007 年)105 条、日＝ブルネイ EPA(2007 年)56 条、日＝メキシコ EPA(2004 年)96 条、日＝シンガポール EPA(2002 年)72 条など。他方、日＝マレーシア EPA(2005 年)や日＝ベトナム BIT(2003 年)は、Pre NT/MFN を付与するが、投資家の定義(74 条)には“seeks to make”は入っていない。逆に、シンガポール＝モリシャス BIT(2000)は、Pre NT は与えていないが、投資家の定義で“making or having made an investment”と規定する。なお、こうした“seeks to make”型の定義は、かつて多国間投資協定(MAI)の交渉段階でも提案されたが、指示する範囲が曖昧であるとの批判があり、結局最終草案には採用されなかった。Negotiating Group on the Multilateral Agreement on Investment, Drafting Group No.2 on Selected Topics Concerning Treatment of Investors and Investment (Pre/Post Establishment), *Definition of Investor and Investment*, DAF/MAI/DG2(96)1/REV1, 9 April 1996, p.3.

⁴⁵ シンガポール＝インド包括的経済協力協定(2005 年)6.1.4 条。

⁴⁶ ASEAN 包括投資協定(2009 年)4 条、日＝タイ EPA(2007 年)91 条。また日＝スイス EPA(2009 年)85 条は、若干異なる表現を用いて、「投資を行っている過程にあるか、または既に行ったもの(in the process of making an investment or has made an investment)」と規定する。

⁴⁷ 日＝ペルー BIT(2008 年)1 条。

豪州NZ(AANZ)FTA(2009年)第11章2条は、“seeks to make”に次のような注釈を付す。「投資を『行おうとしている』投資家とは、他方の締約国の投資家であって投資を行うための能動的な手段をとったものをいう。投資を行うにあたり届出または承認の手続が要求されている場合は、投資を『行おうとしている』投資家とは、他方の締約国の投資家であって当該届出または承認の手続を開始したものをいう」⁴⁸。

(iii)投資家の定義規定ではなく、Pre NT/MFNを定める規定において文言を工夫する方法もある。例えば、カナダ＝ルーマニアBIT(2009年)の最恵国待遇・内国民待遇条項(2条)は、相手国の「投資家または将来の投資家(investors or prospective investors)」に対して、自国または第三国の投資家または将来の投資家に与える待遇よりも不利でない待遇を、自国への投資の設立または取得(establishment or acquisition)について与えると規定する。(この場合、投資家の定義(1条)は、「締約国の国民、あるいは締約国に設立された会社であって、他方の締約国に投資を行う(who makes the investment)もの」と規定され、“seeks to make”は用いられない)。さらに、「将来の投資家(pro prospective investor)」の意味をより明確するための注釈が加えられる場合もある。カナダ＝コスタリカBIT(1998年)3.1条は、『将来の投資家』とは、一方の締約国の自然人または企業であって、他方の締約国の区域内に投資を行うための具体的な手段を実際に遂行したものをいう」⁴⁹と規定している。

2. seeks to make 型の投資家の定義の解釈

上述の「投資を行おうとしている者」や「将来の投資家」という文言には、用語の通常の意味に従えば、極めて広範囲の潜在的な投資家が含まれうるだろう。しかし、実際に Pre NT/MFN による権利を主張できる投資家の範囲は、より限られたものになると考えられる。以下では、seeks to make 型の投資家の定義を解釈するに際して留意すべき2つの点を指摘しておきたい。

第一に、「投資を行おうとしている」状態に該当するためには、投資家の側で、投資設立に向けた具体的な行動を実際にとっていることが条件となるだろう。上述のように、いくつかの投資協定では、“seeks to make”や“prospective investor”に関する注釈として、投資家が具体的な行動や手続をとること(投資設立に届出や許可が必要であればそれを行うこと)を求めているが、仮にそうした注釈が存在しなくとも、この条件は常に解釈上要求される

⁴⁸ “For greater certainty, the Parties understand that an investor that “seeks to make” an investment refers to an investor of another Party that has taken active steps to make an investment. Where a notification or approval process is required for making an investment, an investor that “seeks to make” an investment refers to an investor of another Party that has initiated such notification or approval process.”

⁴⁹ “For the purpose of this Agreement, “prospective investor” means any natural person or enterprise of one Contracting Party who actually has carried out concrete steps toward making an investment in the territory of the other Contracting Party.” また、カナダ＝タイ BIT では、上記と同様に prospective investor に対して PreNT/MFN を与えるとして、2.5条で、“A Canadian natural person or enterprise... shall be considered an investor under this Agreement only if it obtains such approvals as may be required by the competent authorities of Thailand...”と規定し、タイ当局が把握した者だけに保護を与える仕組みをとる。

と考えるべきである。この点は、同じく投資設立前の段階における投資家の保護を扱う、いわゆる投資前支出の問題と類比して理解できる。投資設立前に行われた予備的な支出が保護の対象となるか否かについて、これまでの仲裁判断では、受入国側が投資家との交渉過程において、投資の許可や投資契約の締結に向けて確実な同意や保証を与え、そのうえで投資家が行った支出についてのみが保護対象になるとされてきた⁵⁰。すなわち、受入国と多くの潜在的な投資家の間で将来あり得べき様々な投資関係のうち、実際の投資設立に向けて具体化され特定化された関係のみが投資協定による保護の射程に入ってくるのである。例えばNagel事件で仲裁廷は、投資前支出が保護対象となるためには、それが単なる潜在的(potential)な利益ではなく、具体的(real/well-founded)利益、あるいは将来の正当な期待利益(legitimate expectation)であることが必要だと述べている⁵¹。Pre NT/MFNの場合には、受入国は予め一般的なコミットメントを不特定多数の潜在的投資家に対して与えているのであるが、それに基づく権利を主張できる投資家とは、投資設立に向けて実際に有意な活動を行い、それによって自らと受入国との関係を顕在化させた者に限られるであろう。

第二に、投資設立に向けて投資家がとる行動は、いわゆる「同様の状況(like circumstance)」が生じる程度に具体的なものであることが必要である。一般に、投資協定における最恵国待遇・内国民待遇は、「同様の状況下」にある国内または第三国の投資家と比較して不利でない待遇を付与するというものであり、それはPre NT/MFNが対象とする投資の設立・取得の段階についても当てはまる。他方、投資家は、何も行動を起こしていない段階では、どのような分野の投資家にもなりうるため、全ての分野、全ての事業に関して、潜在的には「同様の状況」にあることになる。しかし、それはあくまでも将来的な可能性にすぎず、実際にPre NT/MFNによる権利を主張するためには、比較対象となる他の投資家と現実的に「同様の状況」に置かれていることが必要であろう。したがって、そうした意味での可視的な「同様の状況」が生じうる程度に投資家の行動は具体化されねばならず、少なくとも、いかなる分野でいかなる事業に参入しようとしているのかが分かる程度の活動が求められる。そうした段階に至って、初めて「投資を行おうとしている」状態が出現したと考えるべきであろう。

⁵⁰ Mihaly 事件では、正式契約には至らなかった投資計画において投資家が行なった事前支出について、仲裁廷は、受入国政府による予備的合意(letter of intent)には法的拘束力ある義務は含まれておらず、事前支出が ICSID 条約にいう投資財産を構成すると受入国が認めていたとは解釈できないとして、管轄権を否定した。Mihaly International Corporation v. Sri Lanka, ICSID Case No. ARB/00/2, Award, 15 March 2002, para.59. また、F-W Oil Interests 事件の仲裁廷は、投資前支出の保護可能性について、単に投資家の側に一方的な期待があっただけでは不十分であると述べ、受入国が様々な可能性を留保しながら投資家と交渉を行っている段階では、投資家が行った事前支出は管轄権を成立させるような投資財産とはならないと判断した。F-W Oil Interests, Inc. v. Republic of Trinidad and Tobago, ICSID Case No. ARB/01/14, Award, 3 March 2006, paras.141, 164.

⁵¹ Nagel v. Czech Republic, SCC Case 49/2002, excerpts from award reproduced in Stockholm Arbitration Report 2004:1, pp.157-8.

3. PreNT/MFN を投資家—受入国間の紛争解決条項から除外する例

最後に、Pre NT/MFN 条項の法的性質、及びそれに基づく権利を享受しうる投資家の範囲を見定めるうえで有益と思われる素材として、Pre NT/MFN に関する事項を投資家—受入国間の紛争解決条項の対象から除外する例について触れておきたい。

これは例えば、カナダ＝ルーマニアBIT(2009 年)をはじめ、カナダが 90 年代以降に締結した投資協定の多くに見られる特徴であり、Pre NT/MFN条項において、同待遇には投資家—受入国間の紛争解決条項が適用されないと規定している（ただし締約国間の紛争解決手続の対象にはできる）。別の形式として、投資家—受入国間の紛争解決条項において、申立の対象となる事項を、投資財産の運営・経営・維持・使用・売却その他の処分といった投資設立後の待遇に関する紛争に限定し、投資の設立・取得に関する待遇を除外する例がある⁵²。また、日＝スイスEPA(2009 年)94.4 条は、紛争解決条項の対象を「投資された投資財産(an investment made)」に関する紛争と規定しており、やはり設立段階に関する紛争は除かれていると言える。

仮に投資協定が設立段階の紛争を紛争解決条項から除外していないとしても、紛争がICSID仲裁に付託される場合には、かかる紛争について仲裁の管轄権が成立するかどうかの問題になる。この点、シュロイアーの逐条解説書は、たとえ投資協定が投資設立前の権利を投資家に付与していたとしても、ICSID条約 25 条の文言は投資財産が現実存在することを求めているため、単に計画され、意図され、試みられただけの(merely planned, intended or attempted)投資から生じる紛争は、ICSID仲裁の管轄権の基礎を生み出すことはないという⁵³。

このように、投資設立段階に関する紛争が投資協定やICSID 条約により投資家—受入国の紛争解決手続から除外されていることは、Pre NT/MFN 条項の法的性格についても一定の示唆を与えるように思われる。すなわち、こうした投資の受け入れや設立に関わる約束は、私人としての投資家に直接的な権利を付与するものというよりも、まだ国家間における交渉や権利義務関係の範囲で捉えられているのではないか。私人たる投資家は、そこから反射的な利益を受けるにとどまるのだとすれば、設立段階の紛争を仲裁に付託する権利が投資家に与えられない（ただし国家間の紛争解決手続の対象にはなる）ことも理解でき

⁵² ASEAN 豪州 NZ(AANZ)FTA(2009 年) 第 11 章 20 条、ASEAN 包括投資協定(2009 年)32 条など。なお、カナダ＝ポーランド BIT2.3 条や、カナダ＝ロシア BIT2.3 条、カナダ＝ベネズエラ BIT2.3 条は、投資の設立・取得に関しては、MFN を条件として国内法による規制を認め(Pre NT は与えない)、かかる法令に従ってなされた決定を紛争解決条項の対象から除外している。また、シンガポール＝インド包括的経済協力協定(2005 年)は、6.21.1 条で投資家—受入国の紛争解決条項の対象から Pre NT 関係の紛争を除外している。ただし、協定に附属する”Compulsory Investor-to State Dispute in relation to Pre-Establishment”と題する交換公文で、もしインドが将来、第三国との間で、Pre NT に関する紛争を強制的に投資家—受入国の紛争解決に付託するという内容の合意を結んだときは、それと同じ利益が自動的にシンガポールの投資家にも付与されることとした（シンガポールもインド投資家に対して同様の義務を負う）。

⁵³ Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary* (2nd ed.), op.cit., p.124, 136. 同様に、パーラも、「紛争が投資の受け入れの拒否に関連する場合は、そこには実際には投資財産が存在しないのだから、当該紛争は投資から生じたものとはいえず、ICSID 条約の射程から外れることになるだろう」と述べる。Parra, A., “Provisions on the Settlement of Investment Disputes in Modern Investment Laws, BITs, and Multilateral Instruments on Investment,” 12 *ICSID Rev.-F.I.L.J.*, 287, 1997, p. 325.

る。いったん設立され、財産権として成立した投資財産の「保護」とは異なり、設立そのものの可否、つまりある分野で外国投資を自由化するかどうかは、私人の財産権の問題というよりも、まさに主権的な規制権限の問題なのである。

したがって、たとえ投資協定の紛争解決条項に設立段階の紛争を除外する規定がなかったとしても、**Pre NT/MFN** 条項がどこまで私人としての投資家に直接に権利を付与するものなのかは議論になりうるだろう。仮に、設立前と設立後の待遇の性格に本質的相違があるのだとすれば、**Pre NT/MFN** の違反を根拠として私人が提訴の資格を得るには、投資設立に向けた相当のコミットメントや受入国政府との接触により、プレ条項で付与された一般的権利が当該私人の具体的権利になることが必要なのではないか。すでに投資財産があれば、つまり投資設立後であれば、投資協定上の様々な権利は、その投資財産に与えられる保護として、当初から個人の権利として主張しうる。他方、**Pre NT/MFN** は、初めは漠然とした機会の保障にすぎないのであり、投資財産を確立していない私人が権利を主張するには、そうした一般的な保障を自己に「特定化」する必要があると言えよう。