



RIETI Discussion Paper Series 16-J-051

## 国家補助規制と投資保護義務の抵触問題

玉田 大  
神戸大学



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp/jp/>

## 国家補助規制と投資保護義務の抵触問題<sup>1</sup>

玉田大（神戸大学）

### 要 旨

本稿は、「国家補助」(State aid)の規制を巡る競争法と投資法の抵触問題を検討するものである。旧東欧諸国は、国有企業による独占・寡占状態を解消するために各種優遇措置による外資誘致を図った。ところが、EU加盟後、投資インセンティブは「国家補助」とみなされ、撤回を余儀なくされる。ところが、補助や優遇的地位を事後的に撤回すると、国際投資協定 (IIA) 上の公正衡平待遇義務違反が問われる。こうして競争法秩序 (EU 国家補助規制) と投資法秩序 (外国人財産保護義務) の抵触が生じる。

投資仲裁 (ISDS) の判断例から以下の点が明らかになる。①補助に関する「特定の約束」(specific commitment)や「特定の権限付与」(specific entitlements)がある場合には投資家の「正当な期待」が認められ、補助撤回による FET 義務違反が認定される。従って、受入国の補助に依拠した投資活動を行う場合、投資家は補助内容と有効期限を明記した「特定の」約束を得ておく必要がある。②EU 法と投資法の抵触問題は解決していない。投資仲裁で損害賠償命令を得たとしても、EU 域内での執行には法的な問題が残る (欧州委員会に「新たな補助」と認定される)。EU 域内で補助を前提とした投資活動を行う際には細心の注意を要する。

キーワード：競争中立性、国家補助、EU 法、投資仲裁、公正衡平待遇

JEL classification: K33

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び（独）経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

<sup>1</sup> 本稿は、独立行政法人経済産業研究所におけるプロジェクト「現代国際通商・投資システムの総合的研究 (第 III 期)」(代表：川瀬剛志ファカルティフェロー)、公的支援の競争中立性をめぐる国際経済法研究会の成果の一部である。

はじめに

I. 仲裁例の全体像

II. 具体的事案

A. AES v. Hungary (2010)

B. Electrabel v. Hungary (2012, 2015)

C. Micula v. Rumania (2013)

III. 仲裁例の分析

A. 公正衡平待遇義務の判断基準

B. 競争法と投資法の関係

おわりに

## はじめに

近年、国家補助規制を巡って、競争法と投資法が抵触する場面が見られる。具体的には、EU 競争法上の国家補助規制により、投資協定上の公正衡平待遇義務の違反が生じている。本稿では、投資協定仲裁 (ISDS) を題材として、この問題が生じる背景と現状を分析する。また、やや広い視点として、競争法制度と投資法制度の間の抵触可能性と解決方法について検討する。まずは問題の背景を概観しておこう。

第 1 に、国家は外資誘致のために各種の優遇措置 (補助) を講じる。国家が補助を与える目的は多様であり、自国内の低開発地域の経済活性化、特定産業の育成・強化、あるいは再生可能エネルギー発電の促進 (地球温暖化政策やエネルギー政策の転換)、社会体制の転換 (国有企業中心の社会主義経済体制から市場経済体制への移行) などが挙げられる。また、外資誘致のための手段・形態も多様であり、補助金、奨励金、税優遇・インセンティブ付与、外資誘致 PR などが行われる。第 2 に、市場における競争中立性 (competitive neutrality) を維持するための基本的な方策として、国家が自国の特定企業・産業に国家補助 (State aid) を与えることを禁止する法制が存在する (EU 競争法)。その結果、上記の国家補助についてはその改廃が求められることになる。第 3 に、国家補助の削減や停止は、国際投資協定 (IIA) 上の投資保護義務と抵触する。さらに、この抵触は次の 2 つの場面で問題となる。

第 1 段階は IIA 上の違反認定である。IIA では、「補助」それ自体が禁止されているわけではない<sup>2</sup>。むしろ IIA 上で問題となるのは、投資受入国による補助を前提として外国人投資家が投資財産を設立し、その後、当初の補助条件が修正・廃止される場合である。近年の投資仲裁案件では、各種補助 (補助金、奨励金、インセンティブ、優遇措置等) の改廃に起因する事案が急増している<sup>3</sup>。とりわけ、EU 加盟国の場合、EU 競争法では国家補助が

---

<sup>2</sup> 補助の形態や条件設定によっては、直接的に IIA 違反となる可能性はある。例えば、投資受入国による補助政策 (補助金、奨励金、優遇税制、各種インセンティブの付与等) が差別的である場合、内国民待遇義務・最恵国待遇義務の違反を問うことができる。また、補助金交付 (= 投資開始時) に特定措置の履行が要求されるような場合は、パフォーマンス要求禁止規定の違反を問うことができる。

<sup>3</sup> 対スペイン案件 (太陽光発電の固定価格買取制度の廃止に伴う案件) のように同一事実

厳しく規制されており、欧州委員会を通じて国家補助措置の改廃が命じられる。他方、外国人投資家の側から見れば、補助金カット（加えて、補償や代替措置が存在しない場合）は当初の投資環境・投資条件を大きく変動させるため、投資紛争（主に FET 義務違反）が発生する。

第 2 段階は、投資協定の違反（FET 義務違反）が認定され、投資仲裁廷によって損害賠償が命じられた後の段階である。すなわち、投資受入国（EU 加盟国）が仲裁判断を執行し、外国人投資家に対して賠償金を支払おうとする際に、欧州委員会によってこの賠償支払いが「新たな国家補助」を構成すると判断され、支払いが差し止められる場合である。このように、投資受入国は、投資協定上の義務（賠償支払義務）と EU 法上の義務（国家補助禁止）の抵触の狭間に止め置かれることになる。

以上のように見ると、投資法と競争法の間には根本的な矛盾・対立が潜在しているかのように見えるが、本来的に両法体系の間に矛盾・抵触が存在する訳ではない。例えば、投資仲裁で頻繁に適用されるエネルギー憲章条約（ECT）<sup>4</sup>は、6 条において反競争的行為に対処することを締約国に義務付けている<sup>5</sup>。すなわち、競争法（EU 競争法）と投資法（ECT）は、ともに競争市場の確保を目指す点で共通性を有する。従って、本来抵触するはずのない 2 つの法秩序が、適用場面で（投資環境の改変を通じて）抵触する状態が生じていると解される。

## I. 仲裁例の全体像

EU 競争法上の国家補助規制に起因する投資仲裁例として、ハンガリーに対する案件（3 件）とルーマニアに対する案件（1 件）がある（表 1 参照）。まず全体に共通する点を指摘しておこう。第 1 に、被申立国は EU 加盟国（ハンガリー）、又は EU 加盟プロセスの途上にあり（ルーマニア）、この点で EU 競争法に関する欧州委員会の判断が事案に大きく影響している。すなわち、いずれの事案も EU 競争法の適用（又は圧力）によって補助が終了・変動した結果として投資紛争が生じた案件である。第 2 に、適用法規はエネルギー憲章条約（ECT）であるが、Micula 事件では BIT が適用されている。第 3 に、主たる争点は公正衡平待遇（FET）義務の違反の有無であり、違法収用が認められた事例はない（ただし投資家側からの主張は行われている）。第 4 に、FET に関しては、違反が認定される事案（EDF 事件、Micula 事件）と認定されない事案（AES 事件、Electrabel 事件）に分かれている。な

---

に起因して数多くの事件が付託される例も見られる（下記の表 3 参照）。なお、固定価格買取制度（FIT）を国家補助・政府補助金の 1 例と解すると本稿の射程内に入るが、当該制度には固有の問題が見られることから、検討は別項に譲る。

<sup>4</sup> The Energy Charter Treaty. エネルギー憲章条約。1994 年 12 月 17 日に採択。正文は以下で入手可能[[http://www.energycharter.org/fileadmin/DocumentsMedia/Legal/1994\\_ECT.pdf](http://www.energycharter.org/fileadmin/DocumentsMedia/Legal/1994_ECT.pdf)]。日本語肯定訳は以下で入手可能[[http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/treaty/pdfs/t\\_020415.pdf](http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/treaty/pdfs/t_020415.pdf)]。

<sup>5</sup> この点は後述の Electrabel 事件仲裁判断（2012 年）において指摘されている（4.137 項）。なお、ECT 6 条 1 項は、「締約国は、エネルギー分野における経済活動に関し、市場の歪曲及び競争における障害を緩和するよう努力する」と規定し、同 2 項は、「締約国は、その管轄の下において、エネルギー分野における経済活動に関し、単独及び共同の反競争的行為に対処するために必要かつ適当な法令を有し及びこれを実施することを確保する」と規定する。

お、EDF 事件の仲裁判断は公開されていないが、FET 違反が認定されたことは明らかにされている<sup>6</sup>。

表 1 仲裁判断例

事件名	仲裁機関	仲裁判断	判断
AES v. Hungary	ICSID Case No. ARB/07/22	Award (23 September 2010)	ECT 適用。電力購入契約 (PPA) あり。 <b>FET 違反なし</b> (正当な期待を生む表示なし)。収用に該当しない。その他の違反もなし。
EDF v. Hungary <sup>7</sup>	UNCITRAL	Award (3 December 2014)	ECT 適用。電力購入契約 (PPA) の終了案件。 <b>FET 違反</b> 。賠償命令 (1 億米ドル) <sup>8</sup> 。判断は非公開。
Electrabel v. Hungary	ICSID Case No. ARB/07/19	Decision on Jurisdiction, Applicable Law and Liability (30 November 2012).	ECT 適用。違法収用を否定。 <b>FET 違反なし</b> (「正当な期待」なし)。ただし FET 判断の一部 (回収不能費用の請求) を第 2 判断に留保。
		Award (25 November 2015)	<b>FET 違反なし</b> (「正当な期待」なし。表示・保証なし。恣意性なし。裁量行使に合理性・均衡性あり)。
Micula v. Romania	ICSID Case No. ARB/05/20	Decision on Jurisdiction and Admissibility (24 September 2008)	人的管轄 (申立人の国籍)。事項管轄 (投資財産の存在、補償可能な損害の存在)。BIT の時間的適用。管轄権容認。受理可能性も容認。
		Award (11 December 2013)	BIT 適用。EU 加盟 (=EC 競争法との適合性確保) のために地方振興補助金を終了。傘条項の違反なし (「義務」の証明失敗)。 <b>FET 違反</b> 。賠償命令 (算定)。収用判断は不要。

## II. 具体的事案

### A. AES v. Hungary<sup>9</sup>

<sup>6</sup> 事件の概要については [http://investmentpolicyhub.unctad.org/ISDS/Details/364] 参照。

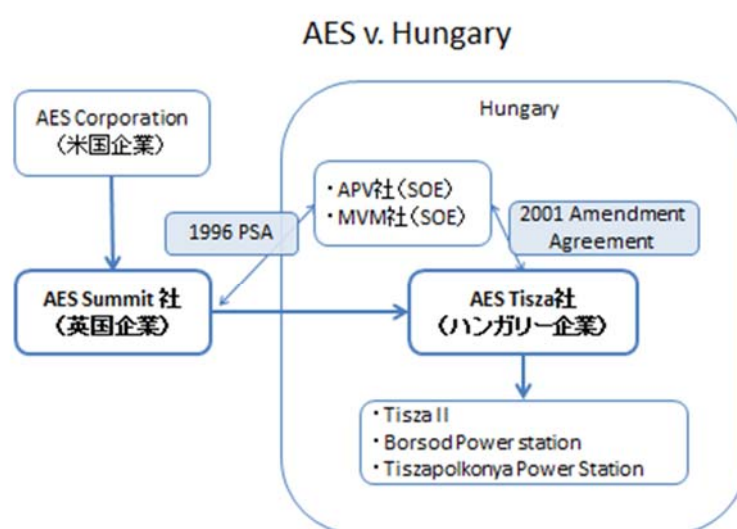
<sup>7</sup> *Electricité de France (EDF) International S.A. v. Republic of Hungary*. 仲裁人は Karl-Heinz Böckstiegel (president), Pierre-Marie Dupuy, Albert Jan van der Berg の 3 名。2009 年 5 月に仲裁付託。事案の内容は他の対ハンガリー案件と同様であり、EDF (フランスの電力企業) のハンガリー現地子会社と MVM 社との PPA の早期終了に関して、ECT 上の FET 義務違反が訴えられている。欧州委員会は、当該 PPA が EU 国家補助規則上違法であり、終了されるべきであると判断している。

<sup>8</sup> その後、スイス連邦最高裁決定 (2015 年 10 月 6 日) に仲裁判断の取消請求が提起されたが、棄却されている。決定仏文 [http://www.italaw.com/cases/3766#sthash.6r1H14nJ.dpuf] 及び決定英文 [http://www.energycharter.org/fileadmin/DocumentsMedia/Disputes/ISDSC-025da.pdf]。

<sup>9</sup> *AES Summit Generation Limited and AES-Tisza Erőmű Kft v. The Republic of Hungary*, ICSID

## 1. 事実

申立人は AES Summit 社（英国企業）<sup>10</sup>と AES-Tisza 社（AES-Tisza Erömü Kft. ハンガリー企業）である<sup>11</sup>。1995年にハンガリーはエネルギー部門の民営化を発表した。1996年に APV 社・MVM 社（ハンガリーの SOE）と AES Summit 社の間に売買契約（Purchase and Sale Agreement: PSA）が締結され、AES Summit 社が AES Tisza 社の過半数株式を購入した（1.3 億米ドル）。AES Tisza 社の資産には発電所（Tisza II）と 2 つの石炭火力発電所が含まれる。行政価格決定（administrative pricing）は 2004 年 1 月 1 日に廃止されたが、後の行政命令で行政価格決定が再導入された。これに対して、申立人は ECT 上の権利侵害であると主張して紛争を仲裁に付託した（para.4.1）。



2004年にハンガリーはEUに加盟した。これに付随して、2001年電気事業法で予告されていたように、2004年1月に行政価格決定制度が終了した（para.4.13）。2006年3月3日、ハンガリー議会は2001年電気事業法を改正し（2006年電気事業法）、発電事業者からMVM

---

Case No. ARB/07/22, Award (23 September 2010). 仲裁人は、Mr. Claus Werner von Wobeser（仲裁長、メキシコ国籍）、Professor Brigitte Stern（仲裁人、フランス国籍）、J. William Rowley QC（仲裁人、カナダ国籍）の3名。なお、同一の申立人による別事件がICSIDに付託されたが、取り下げられている（2002年1月3日）。*AES Summit Generation Limited v. Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/01/4.

<sup>10</sup> AES Summit 社（AES Summit Generation Limited）は米国企業 AES (Applied Energy Services) コーポレーションの傘下にある。後者は世界的な電力会社であり、配電設備及び再生可能エネルギー発電施設を世界中に所有している。

<sup>11</sup> AES Tisza 社（ハンガリー企業）の99%株式が AES Summit 社（英国企業）に保有されているため、ECT 26 条 7 項（「他の締約国の投資家によって支配されている（controlled）」場合、その投資家は「他の締約国の国民」とみなされなければならない）により、ICSID 条約 25 条 2 項 b における「他の締約国の国民」と判断されている（仲裁判断 para.6.1.6）。

社に販売される電気について行政価格決定制度を再導入した。その後、2006年と2007年に電気価格令が發布され、発電事業者毎に固定電気価格を設定した (para.4.23)。

## 2. 適用法規 (EC 法の位置付け)

被申立国 (ハンガリー) は次の点を主張した。第1に、EU法とECTは抵触しており、義務が重複している。第2に、「ECTは、EUの主要なエネルギー目標、市場自由化及び自由競争の促進というその目的に照らして読まれるべきである」 (para.7.2.1)。第3に、ECTはEC競争法上の義務的な公共政策に抵触しない。すなわち、国家補助を最小化又は撤廃するというECの要求をハンガリーが無視するであろうという「正当な」期待を申立人が有することはあり得ない (para.7.2.5)。これに対して申立人は次の点を主張した。第1に、ECTの解釈に際してEU法は無関係であり、(国内法と同じく)「単なる事実」に過ぎない (paras.7.3.2.-7.3.4)。第2に、EC自体がECTの署名者 (signatory) であり、ECの行為はECTに合致しなければならない (para.7.3.9)。

仲裁手続中、両当事者は本件の適用法規がECTであり、EC法は事実として関連性を有することに合意した (para.7.5.2)。ただし、EC法の扱い (特にECT 16条およびEC条約307条) について両者の間に理解の差が生じている (para.7.5.3)。この点で仲裁廷は次のように判断する。第1に、EC競争法レジームは国際法レジームであると同時に国内法秩序の一部でもあるが、当事者が合意しているように、「本仲裁廷により事実とみなされる」 (para.7.6.6)。第2に、ECTとEC法が抵触している場合、ECT 16条が分析される必要があるが、本件では、条約違反の有無について被申立国の行動をECTに照らして分析するだけである (para.7.6.9)。第3に、EC条約307条は適用されない (同条は加盟国と非加盟国の間でのみ適用されるのであり、被申立国と英国はいずれも加盟国である) (para.7.6.11)。

## 3. 仲裁判断

1996年のAES Summit社とハンガリー国有電力会社間の売買契約に基づくAES Tisza社の購入費用 (1.3億米ドル) およびAES Tisza社による発電所改修費用 (9800万ユーロ) はECT 1条6項及びICSID条約25条の「投資財産」に該当する (para.6.2.5)。

### (1) 公正衡平待遇義務

申立人は以下のようにFET違反を主張した。①契約義務の違反、②信義誠実行動義務及び正当な期待の尊重義務の違反、③ビジネスの安定性と予見可能性、④価格令の再導入は恣意的・不透明・差別的であり、適正手続を欠く。他方、被申立国 (ハンガリー) は次の4点を主張した。①行政価格が再導入されることはないという正当な期待を申立人は有していなかった。②自国の決定は恣意的ではなく、国家権限の濫用でもない。③自国による申立人の取扱いは合理的であり、信義に基づくものである。④料金令の採択は適正手続に則っている。

第1に、契約上の権利義務そのものについて、仲裁廷は管轄権を有さない<sup>12</sup>。第2に、

<sup>12</sup> ECT 10条1項は傘条項 (投資家と投資受入国間の義務の遵守を義務付ける規定) であり、ECT 26条によって同条の紛争を仲裁に付託することが認められている。ただし、ECT 附属書 IA は 10条1項に関する紛争を付託することを投資家に認めない締約国のリスト (ハンガリーを含む) であり、本件では契約紛争に関して仲裁廷は管轄権を有さない

正当な期待に関しては、判例上、「投資（開始）時点にのみ形成される」（para.9.3.8）。ただし「投資時点」の解釈は極めて広く、「投資が決定され、行われた（the investment was decided and made）時点である（CMS 事件 2005 年裁定 para.275）。本件では、1996 年（AES Summit 社が AES Tisza 社の株式を取得した時点）か 2001 年（AES Tisza 社が Tisza II 発電所改修への投資を開始した時点）かが問題となる。①1996 年に関しては、確かに PPA（Power Purchase Agreement: 電力購入契約）により AES Summit 社は被申立国内で投資財産を形成したが、民営化文書及び関連投資合意（Original Tisza II PPA 及び 1996 年 PSA）では、ハンガリーが将来において電気販売の行政上限価格を設定し続けることが明示されており、申立人が正当な期待を持ったとは言えない（para.9.3.15.）。②2001 年に関しては、AES Tisza 社が被申立国で投資財産を形成したことは確かである（2001～2005 年に AES Tisza 社は発電所改修費用約 9800 万ユーロを支出している）。次の問題は、(a) 政府の「表示と保証」（representations and assurances）があり、申立人がそれに依拠したか否か、(b) 被申立国が「表示と保証」に反した行動を行ったか否かである。本件で被申立国は表示をなさず、保証も与えていない（para.9.3.18）。第 3 に、安定的な法・ビジネス枠組みに関しては、被申立国が自国法を変更する主権の権利を制限するという特定の約束（specific commitment）は存在しない。また、法の変更が起きないということ投資家に正当に信用させるような特定の約束も存在しない（para.9.3.31）。第 4 に、適正手続・恣意性・透明性に関しては過程（process）のみ検討する<sup>13</sup>。その判断基準は、完全性ではなく、明らかに不公正で不合理か否かである（para.9.3.40）。2006 年と 2007 年の電気価格令の採択に至る過程で、（AES に与えられた原案へのコメント付与期間が短かったという問題はあるものの）公正衡平でない待遇はなかった。

## (2) 不合理で差別的な措置

判断基準は、①理性的な（rational）政策が存在するか否か、②当該政策との関連で国家の行為が合理性（reasonableness）を有するか否か、である。被申立国は電気価格令導入の 3 つの理由を挙げる。第 1 に、2001 年 PPA で契約上認められた電気生産量の削減交渉が失敗したというが、これは合理的理由にはならない（para.10.3.14.）。第 2 に、予測される EC 委員会の調査の圧力と同委員会の国家補助の是正義務が挙げられるが、委員会は決定を出しておらず、被申立国には国家補助を制限する義務はない（para.10.3.16）<sup>14</sup>。第 3 に、被申立国は、PPA 上の収益は公用販売（public utility sales）の合理的な収益率を上回っていたという。本件の立法（2006 年）は、欧州委員会の調査ではなく、電力会社の過度な収益に対する懸念に起因している（para.10.3.31）。この懸念への対処は完全に有効で理性的な政策目的であり（para.10.3.34）、電気事業令（2006 年）と電気価格令は合理的であり、議会の示し

---

（para.9.3.4.）。

<sup>13</sup> 「不合理で差別的な措置」に関して、仲裁判断第 10 節で検討するため。

<sup>14</sup> この点で Stern 仲裁人は異なる判断を示している。すなわち、高額な電気料金が欧州委員会で深刻な問題となっていたことは明らかであり、さらに本件 PPA が欧州レベルで重大な懸念を引き起こしており、欧州自由市場政策と抵触する点について、被申立国にも明らかにされていたという。また、ハンガリー法 183/2002 号における「標準コスト・メカニズム」は発電事業者に対する国家補助であることが欧州委員会との会合（2004 年）で示されていた。従って、行政上限価格の再導入の決定は、正当な政策懸念に対する理性的な、恣意的でない対応であったという（para.10.3.19）。



た公共政策に比例し、適合している (para.10.3.36)。

### (3) 内国民待遇・最恵国待遇

上述のように(第10節)、政府による差別的措置はとられていない(paras.11.3.2, 12.3.2.)。

### (4) 一貫した保護と保障

保護と保障の義務(10条1項)は、物理的安全の保護を超えるものである。ただし、理性的な公共目的を国家が追求している場合、受入国の立法又は規制権限に反する保護までは求められない(para.13.3.2)。

### (5) 収用

収用が発生するためには、「投資家はその投資財産の資産又は実効的支配(effective control)の全て又は大部分を剥奪されること、あるいは投資財産がその価値の全部又は大部分を剥奪されることが必要である」(para.14.3.1.)。被申立国の2001年電気法改正及び電気価格令は財産の所有権又は使用権に介入するものではなく、申立人は発電所に対する支配(control)を常に保持している。従って、電気価格令の再導入の効果は収用に該当しない(para.14.3.4.)。

以上より、ECT(10条1項、10条7項、13条)の違反はない(16.1項)。

## 4. 解説

本件の背景には、経済体制の変更(旧社会主義国・計画経済体制から市場経済への移行)及びEU加盟におけるEC競争法の適用(政府補助金の削減・撤廃)の問題がある。すなわち、EU加盟に際して、ハンガリーはEC競争法の導入を求められていた。同国によれば、①EC加盟国となる途上の国は立法上の変更を行う必要があった(para.9.2.10)。②ECが違法な国家補助と考えるものの効果を少なくとも最小限にする行動をとるようECから強い圧力があった(para.9.2.13)。このように、被申立国の電気価格令(行政価格決定制度の再導入)は、根本的にはEC競争法との抵触を避けることを目的として策定されたものである。この点に関して仲裁廷はハンガリーの主張を退け(EC競争法が価格令の策定理由であるとはみなさず)、政治論争(外資系電力会社が暴利を貪っているという政治家の批判)を理由として2001年電気法が改正され、行政価格決定が再導入されたと解した<sup>15</sup>。そのため、この点に関しては多数意見とStern仲裁人の意見は分かれた<sup>16</sup>。このように、仲裁廷は本件紛争を純粹にハンガリーの国内問題としてみなしており、その結果、EC/EU法の影響を重視していない。と同時に、適用法規に関してEC法を「事実」とみなしており(この点は当事者間の合意に依拠)、ECTとEC/EU法の抵触問題、および後者の実体的審査に踏み込むことを回避している。

## B. Electrabel v. Hungary

### 1. 事実

---

<sup>15</sup> なお、申立人は、2006年に行われた電力事業法の改正は「純粹に政治的な理由」で行われたと主張している(para.9.1.7)。

<sup>16</sup> Stern仲裁人は、欧州自由市場政策とハンガリーの優遇策の抵触を指摘している(para.10.3.19)。

申立人 Electrabel 社（ベルギー企業）は、ハンガリー（投資受入国）による電力購入契約（PPA: Power Purchase Agreement）の早期終了が ECT に違反すると主張し、紛争を仲裁に付託した。仲裁廷の第 1 判断（2012 年）<sup>17</sup>では PPA 終了に関する請求はすべて棄却された。

「正味回収不能費用」（net stranded costs）に関する請求だけが第 2 判断（2015 年）<sup>18</sup>で扱われ、同じく棄却された。

申立人の請求は次の通りである（para.1.47）。(A) PPA 終了は違法収用又は補償支払のない合法収用である。(B) PPA 終了および（又は）十分な補償の不払いは ECT 10 条 1 項及び 7 項の違反である。(C) HEO<sup>19</sup>書簡（2005 年 11 月 10 日）と Dunamenti 社に 34%の減税を求める政府指示及び MVM 社による当該指示の実施は ECT 10 条 1 項及び 7 項の違反である。(D) F 機と G2 機に関して約 40%の利用料金削減を命じる価格令（the Tariff Decrees）は 10 条 1 項及び 7 項の違反である。(E) 強制買取令（the Mandatory Off-Take Decree）及び義務的引取価格決定レジームから G1 機を除外したことは 10 条 1 項及び 7 項の違反である。(F) 申立人は補償を受ける権利を有する。上記の主張は次の 4 つに大別される。(i) PPA 終了の請求、(ii) PPA 料金決定の請求、(iii) 規制価格決定の請求、(iv) G1 機の請求である（これらのうちで(i)が最も重要である）。

## 2. 第 1 判断（2012 年）

(1) 論点 1（PPA 終了）について。1995 年 10 月 10 日、発電業者 Dunamenti 社<sup>20</sup>と電力購入会社 MVM 社<sup>21</sup>の間で PPA が締結された（同契約により Dunamenti 社を民営化。契約は 2010 年 12 月まで有効。G2 機に関しては後に 2015 年 12 月 31 日まで延期）。2001 年 12 月 18 日、Electrabel 社が Dunamenti 社の 74.8%株式を取得した。ハンガリーの EU 加盟（2004 年 5 月 1 日）の後、欧州委員会が公式調査手続（PPA の EU 法適合性の調査）を開始し、「最終決定」（2008 年 6 月 4 日）<sup>22</sup>において次の結論を出した。(i) PPA 上の MVM 社の電力購入義務は発電事業者への国家補助（EC 条約 87 条 1 項）を含む。(ii) 当該補助は EU 法と適合しない。(iii) ハンガリーは当該違法補助（各 PPA に基づく実際の発電収益と PPA が無い場合の現物市場収益の差額分）を発電事業者（Dunamenti 社を含む）に返還させるべきである。その後、ハンガリーの「PPA 終了法」（法 70/2008 号、2008 年 11 月 10 日）において PPA の早期終了が命じられ、2009 年 1 月 1 日に被申立国は Dunamenti PPA を終了させた。なお、欧州委員会の「最終決定」に対する取消訴訟が欧州裁判所に提起されたが、棄却されている<sup>23</sup>。2010 年 4 月 27 日の欧州委員会「補償決定」は、補助金算定について

<sup>17</sup> *Electrabel v. Hungary*, ICSID Case No. ARB/07/19, Decision on Jurisdiction, Applicable Law and Liability (30 November 2012). 仲裁人は、Professor Gabrielle Kaufmann-Kohler (Arbitrator), Professor Brigitte Stern (Arbitrator), Mr V.V. Veeder (President) の 3 名である。

<sup>18</sup> *Electrabel v. Hungary*, ICSID Case No. ARB/07/19, Award (25 November 2015).

<sup>19</sup> ハンガリー・エネルギー庁（The Hungarian Energy Office）。

<sup>20</sup> 当時はハンガリーの 100%国有企業。

<sup>21</sup> Magyar Villamos Művek Zrt 社は、ハンガリーの 99.9% 国有企業であり、同国で唯一の卸電力買付企業（sole wholesale electricity buyer）である（仲裁判断 para.2.5）。

<sup>22</sup> Commission Decision 2009/609/EC of 4 June 2008. 決定の結論部分は仲裁判断 para.6.78 に再録されている。

<sup>23</sup> 2009 年 4 月 28 日、欧州委員会の「最終決定」に対して Dunamenti 社を含む発電事業者

(ハンガリーが希望していた)「利益 (profit) 基準」ではなく、「収益 (revenue) 基準」の採用を指示した。2010 年 5 月 10 日、HEO 決議 343/2010 は次の決定を行った。第 1 に、Dunamenti 社は 1.2 億 HUF<sup>24</sup>を違法補助として受領した(同額の回収不能費用が補償されなければならない)。第 2 に、決議時点では、Dunamenti 社は PPA 終了法 2(5)項により当該補助金を払い戻す義務はない。

(i) 取用に関して。申立人の全体としての投資財産は Dunamenti 社の諸利益の集合体であり、PPA はその一部である。取用となるには「相当の剥奪」(substantial deprivation) がなければならない、PPA の終了はこれに該当しない (paras.6.51-6.64)。(ii) FET に関して。欧州委員会の「最終決定」が PPA 早期終了をハンガリーに要求しており、(同国は決定を実施する法的義務を負うため) ECT の FET 基準に関する同国の責任を生ぜしめない (para.6.76)。そもそも PPA は電力供給競争を阻害・排除しており、PPA を終了させても通常の市場状況を回復するに過ぎない (para.6.79)。(iii) Dunamenti 社に生じた回収不能費用 (net stranded costs)<sup>25</sup>については当事者間で主張(金額)に相違があり、判断を第 2 段階に留保する。以上より、正味回収不能費用の判断を除き、PPA 終了請求を棄却する。

(2) 論点 2 (PPA 価格決定) について。申立人は、被申立国が Dunamenti 社と MVM 社の契約関係に干渉したという(具体的には、MVM 社が Dunamenti 社の発電能力価格を 34.23% 削減すべきという大臣指令を指す)。MVM 社は 99.9%国有企業であるが、行為が直ちに国家に帰属する訳ではなく、本件では、ECT 上、MVM 社の行為は被申立国には帰属しない (para.7.138)。PPA の価格決定が民営化時点の要因に基づいて固定されると期待するのは合理的でも正当でもない (para.7.140)。以上より、PPA 料金決定に関して FET 義務違反も保護保証義務違反も認められない。

(3) 論点 3 (規制価格。2006~2007 年にハンガリーが再導入した行政価格決定) について。規制価格は PPA で合意された価格より低かった。2007 年電気法で規制価格が撤廃され、2008 年から電気市場が完全に自由化された。被申立国の法実施によって規制価格が再導入されることが PPA で排除されているという正当な期待を申立人が有していたとは解されない。また、欧州委員会の公式調査中、ハンガリーは既存の国家補助を停止する義務を有していたことから、規制価格の再導入は不合理なものではない。以上より、申立人の請求を棄却する。

(4) 論点 4 (争点 F・G1 機) について。Dunamenti 社 G1 機の生産電気は MVM 社に販売されていたが、PPA の対象ではなかった。1995~1997 年、(命令 28/1995 号において) G1 機は強制買取制度の枠に入っており、MVM 社は規制価格での電気購入が義務付けられて

---

が取消訴訟 (EC 条約 230 条) を EU 一般裁判所 (当時は第一審裁判所) に提起した (Case T-179/09 - Dunamenti Eromu v. Commission)。2014 年 4 月 30 日の判決で当該請求は棄却された。その後、2014 年 7 月 21 日に Electrabel 社と Dunamenti 社が欧州委員会を相手に提訴し、上記判決の取消を請求したが (Case C-357/14 P)、この請求も棄却されている (2015 年 10 月 1 日の判決)。この点については、第 2 判断 (2015 年) para.84 参照。

<sup>24</sup> ハンガリー・フォリント。2016 年 5 月時点で 1HUF=0.388 円。1.2 億 HUF は約 4600 万円。表記は誤記で、正しくは 120 億フォリント (約 46 億円) と思われる。

<sup>25</sup> 「回収不能費用」とは、①Dunamenti 社の投資費用と②Dunamenti 社の過去及び将来の運営収益 (operating revenues) の間の差額とされている (para.6.96)。

いたが、1997年に（命令55/1996号によって）強制買取制度から熱電併給機<sup>26</sup>が除外された（ただし2003年までMVM社は自発的に規制価格での購入を継続した）。2002年の強制買取命令により、MVM社は認証を受けた熱電併給機について補助価格での電気購入が義務付けられた（ただしG1機だけ認証されなかった）。本件ではG1機はPPAの対象ではなく、Dunamenti社には何らの期待も生じ得ない。また、類似の機種が被申立国には存在しないため、不公正な差別も見られない。

以上より、正味回収不能費用に関する請求（FETとの関係）を第2判断に留保し、その他の全ての請求を棄却する。

### 3. 第2判断(2015年)

「正当な期待」に関して、申立人は、Dunamenti社の収益性に関する特定の保証又は確約に基づく期待は存在しないが、PPAが早期終了される場合、Dunamenti社が十分に補償を受ける点については正当な期待を有すると主張した。他方、被申立国は、行為が理性的政策との関係で合理的であれば、恣意的なものではないと主張した。

Dunamenti社が適用法規の変化のリスクを負うことはPPAから明らかである（PPA3条は、法変化によって義務履行が違法となる場合、補償なしにPPAを終了することをMVM社に認めている）。また、PPAは特定の収益をDunamenti社又は申立人に保証していない。国家保証、保証収益、又はEU加盟に起因する規制変動や法律変動の影響を受けないという点について、申立人又はDunamenti社に対して被申立国が明示又は黙示の表示（又は保証）をしたということを申立人は立証しなかった（para.162）。Dunamenti社も申立人も、PPAがEU法上違法な国家補助であると判断された場合に、最大限の補償を被申立国が支払うであろうということを合理的に期待していたとは考えられない（para.164）。また、両当事者が合意しているように、均衡行使（申立人側の正当かつ合理的な期待と被申立国側の規制権限の行使の間の均衡を図ること）の点から考えて、最大限の補償を期待するのは合理的又は正当ではない（para.166）。次に恣意性について、第1に、PPA終了のかなり前に、申立人とDunamenti社は被申立国のEU加盟の帰結から逃れられるという期待を合理的に持ち得なかった。第2に、措置が理性的な政策に合理的に関連している場合、当該措置は恣意的とはならない。また、当該措置の投資家へのインパクトが、目指される政策目的に均衡していることが要請される（para.179）。

次に（ハンガリーの裁量に関して）、欧州委員会はDunamenti社に対する国家補助（1250億フォリント相当）の返還を求めており、被申立国と欧州委員会が算定した回収不能費用は1470億フォリントである。欧州委員会は、回収不能費用の全体又は一部の補償を被申立国に許容していた。すなわち、被申立国は、①一切補償せず、Dunamenti社から1250億フォリントの返済を受ける、又は②1250億フォリントの国家補助の返還を受けた上で正味回収不能費用220億フォリントの現金返済をDunamenti社に支払う、という選択が可能であった<sup>27</sup>。被申立国は1250億フォリントの補償を行い（1470億フォリントの85%に相当）、

<sup>26</sup> Dunamenti社のG1機は、蒸気熱と電気を同時に発生させる熱電併給機（co-generation unit）である（para.9.1）。

<sup>27</sup> 仲裁判断183項の図表参照。Dunamenti社側から見れば、①1250億フォリント分の国家援助を被申立国に支払う場合（-1250億フォリント）から、②被申立国が220億フォ

国家補助分 1250 フォリントと相殺しており、①よりも②に近い。従って、申立人は回収不能費用の 100%の補償は得られなかったが、被申立国の裁量行使は合理的であり、均衡のとれたものであった (para.186)。被申立国の上記の決定は、正当な政策目的 (被申立国の電気分野を EU 市場に適合させ、競争歪曲を排除すること) に合理的に関連している (para.214)。

なお、EDF 事件 (2014 年仲裁判断で FET 違反を認定) とは判断が異なるが、(同事件では) 本件とは当事者の主張が異なっており、議論もその証拠も異なる。また (同事件における) 1 億米ドルの賠償金支払いは異なる根拠で算定されている (同事件での正味回収不能費用の総額は 3 億米ドルである)。

#### 4. 解説

本件は対ハンガリーの案件であり、AES 事件と同一の事実背景を有する。また、当事者間の PPA も同内容である (Dunamenti PPA は、MVM 社が締結した PPA の 1 つである)。また、ECT 上の FET 違反を否定するという仲裁判断の結論も同じである。他方で、その判断根拠に関しては、AES 事件と異なる部分が多く見られる。その原因は、第 1 に、申立人の請求内容に見られる。すなわち、AES 事件では行政料金決定 (によって PPA 上の固定価格が変動させられた点) が争点になっていたが、本件では PPA の早期終了を含む他の論点が追加的に争われている。第 2 に、本件判断における EU 法 (欧州委員会決定) の捉え方は、AES 事件の判断と大きく異なる。AES 事件では、EU 法は適用法規ではなく「事実」として扱われたが、本件では EU 法の法的意味が重視されている。すなわち、FET に関して、欧州委員会の「最終決定」が PPA 早期終了を被申立国に要求しており、(同国は決定を実施する法的義務を負うため) FET 基準に関する同国の責任を生ぜしめないという (para.6.76)。同時に、欧州委員会の判断に依拠しつつ、PPA が電力供給競争を阻害・排除しており、PPA を終了させても通常の市場状況を回復するに過ぎないと判断している (para.6.79)。このように、仲裁廷は法的拘束力を有する欧州委員会決定 (PPA が違法な国家補助であり、早期終了させるべきであると判断) を被申立国が実施したに過ぎないと判断しており、EU 法 (及び欧州委員会の決定) の法的意義を認めた上で、これに適合する結論を導いている。

### C. Micula v. Romania<sup>28</sup>

#### 1. 事実

---

リントを Dunamenti 社に支払う場合 (+220 億フォリント) までの幅があり、被申立国の選択 (一切の補償を支払わないという選択) が①よりも②に近いことが図示されている。

<sup>28</sup> Ioan Micula, Viorel Micula, S.C. European Food S.A., S.C. Starmill S.R.L., and S.C. Multipack S.R.L. v. Romania, ICSID Case No. ARB/05/20, Award (11 December 2013). 仲裁人は、Dr. Laurent Lévy (President), Dr. Stanimir A. Alexandrov (Arbitrator), Prof. Georges Abi-Saab (Arbitrator) の 3 名である。本判断の評釈について以下を参照。猪瀬貴道「投資協定仲裁判断例研究 (62) EU 加盟に際しての優遇措置廃止が公正衡平待遇違反とされた事例」JCA ジャーナル 61 巻 11 号 (2014 年) 287-296 頁。

申立人は2名の個人とその企業3社である。管轄権判断(2008年)<sup>29</sup>で申立人の国籍(スウェーデン)が確認され、本案判断では傘条項、FET及び賠償について判断が示された。本件ではスウェーデン=ルーマニアBIT<sup>30</sup>が適用されている。なお、管轄権段階で認められた「投資財産」は、個人申立人の株式保有及び法人申立人が有する工場や設備等である<sup>31</sup>。

第1に、1998年9月30日、ルーマニアは不利地域(disfavoured region)の経済振興・外資誘致のための緊急政府令(Emergency Government Ordinance、以下「EGO 24/1998」)を發布し、投資家に投資インセンティブを与えた<sup>32</sup>。法20/1999号(1999年1月15日)においてEGO24/1998が承認・修正された。1999年3月25日の政府決定(GD194/1999)によってStein-Nucetが不利地域と認定され(1999年4月1日から10年間)、EGO24/1998の6つのインセンティブがBihor州<sup>33</sup>(Stein-Nucetを含む)の投資家に適用された。1999年6月29日、EGO24/1998の適用要件を定める政府決定GD525/1999が發布された(「1999年方法規範」)。

第2に、申立人は、Stein-Nucet地域における食品飲料製造会社の多数株主である。申立人らの投資財産は、①EGO 24/1998以前のインセンティブ・プログラムに基づいて形成されたもの<sup>34</sup>と②EGO 24/1998に基づいて形成されたものである。法人投資家は、PIC(永久投資家認証)524(2000年6月1日)、PIC1664(2002年5月17日)、PIC1663(2002年5月17日)を取得した<sup>35</sup>。

第3に、ルーマニアのEU加盟プロセスに関して、1993年2月1日に署名された「欧州合意書」(Europe Agreement. 加盟プロセスの法的枠組みを定める)64条(競争)は、EC条

---

<sup>29</sup> Ioan Micula, Viorel Micula, S.C. European Food S.A., S.C. Starmill S.R.L., and S.C. Multipack S.R.L. v. Romania, ICSID Case No. ARB/05/20, Decision on Jurisdiction and Admissibility (24 September 2008). 仲裁人は、Dr. Laurent Lévy (President of the Tribunal), Mr. Stanimir Alexandrov (Arbitrator), Dr. Claus-Dieter Ehlermann (Arbitrator) の3名である。

<sup>30</sup> Agreement between the Government of the Kingdom of Sweden and the Government of Romania on the Promotion and Reciprocal Protection of Investments, available at [http://www.italaw.com/sites/default/files/laws/italaw6225.pdf]. 本BITは2003年4月1日に発効している。

<sup>31</sup> 管轄権判断 para.124。なお、インセンティブ自体が「投資財産」に該当するか否かも争点となったが、この点について仲裁廷は判断を下していない(128項)。

<sup>32</sup> EGO 24/1998の優遇策(6条1項)は以下の5つである(管轄権判断 para.31、本案判断 para.148)。(a) 機器インセンティブ(機械、器具、設備、輸送手段に関する関税免除及び付加価値税免除等)、(b) 原材料インセンティブ(原材料や代替部品に関する関税払い戻し)、(c) 収益税インセンティブ(収益税免除)、(d) 農地インセンティブ、(e) 補助金(特別国家発展基金からの優遇補助金)。

<sup>33</sup> Bihor州に位置する。同州の経済は鉱業と石油産業に依存していたが、失業率が極めて高く、1997~2005年にかけて500以上の鉱山が閉鎖され、1998年末には10万人の鉱山労働者が失業状態にあった。本案判断144項。

<sup>34</sup> 申立人は1991年からルーマニアでの投資を開始しており(本案判断 para.133)、EGO24/1998以前は別のインセンティブに依拠して投資が行われていた(同 para.157)。

<sup>35</sup> 地方発展局が「永久投資家認証」(PIC: Permanent Investor Certificate)を発行し、ここでインセンティブの性質と期間が特定される(管轄権判断38項)。PICの取得以前は、3ヶ月間有効な「臨時投資家認証」(TIC: Temporary Investor Certificate)に基づいて投資活動を行う(本案判断 para.173)。

約 87 条 3 項(a)<sup>36</sup>に言及している。1995 年 6 月 22 日に被申立国は EU 加盟申請を表明し、1996 年 4 月 10 日に競争法を制定した（法 21/1996 号）。1996 年 7 月 15 日、欧州委員会がルーマニアの EU 加盟申請に関する意見を出し、同国がコペンハーゲン基準<sup>37</sup>を満たしていないと結論付けた<sup>38</sup>。1999 年 3 月 22 日、EU 理事会規則 659/1999 において、補助金レジームが共同市場と整合的でない場合に欧州委員会の勧告が出され、加盟国がそれに従わない場合に公式調査手続が開始されることが定められた。2000 年 2 月、被申立国の正式な加盟交渉が開始された。

第 4 に、2000 年 6 月 16 日、EGO 24/1998 を改訂した EGO 75/2000 が発布されたが（代替部品の関税免除からの除外等）、原材料と部品のインセンティブは残された。2002 年 6 月 1 日の法 345/2002 号により、EGO 24/1998 上の機器インセンティブ及び付加価値税インセンティブが廃止された（ただし、2003 年 12 月 23 日の法 571/2003 で撤回され、インセンティブは復活する）。2004 年 8 月 31 日の政府決定（GO 94/2004）により、EGO 24/1998 の 6 条 1 項 (b), (d), (e)が廃止された（収益税インセンティブだけ残存）。同決定は 2015 年 2 月 22 日に発効している。2007 年 1 月 1 日に加盟条約が発効し、ルーマニアは EU 加盟国となった。

## 2. 仲裁判断

傘条項（BIT 2 条 4 項<sup>39</sup>）に関して、EGO 24/1998 インセンティブは「約束」（commitment or undertaking）であるが、投資家の得る「権利」に対応する「義務」をルーマニアが（同国法上）負う点について申立人は立証しなかった（paras.454, 459）。次に、FET（BIT 2 条 3 項<sup>40</sup>）に関して以下のように判断する。

---

<sup>36</sup> 合意書 64 条 1 項 (iii) は「いかなる公的補助（public aid）」も合意書と抵触すると規定する。他方、EC 条約 87 条 3 項(a)（TFEU 107 条 3 項(a)）は、「生活水準が異常に低い又は失業率の高い地域の経済発展を促進するための補助」は共通市場に適合すると規定する（本案判断 para.180）。なお、同条の適用基準については以下を参照。Maja-Alexandra Dittel and Klaus-Otto Junginger-Dittel, “Regional State aid”, in Erika Szyszczak (ed.), *Research Handbook on European Aid Law* (Edward Elger, 2011), p.225.

<sup>37</sup> The Copenhagen Criteria. 1993 年 6 月 21-22 日に欧州理事会のコペンハーゲン会合で出された声明。EU 加盟を目指す中欧・東欧諸国が競争圧力を含む協力能力を有することを求めつつ、当該諸国の国内法を共同体法に近づけることが重要であると述べる（本案判断 para.184）。

<sup>38</sup> “Agenda 2000 - Commission Opinion on Romania’s Application for Membership of the European Union”, DOC/97/18 (15 July 1997), available at [[http://ec.europa.eu/enlargement/archives/pdf/dwn/opinions/romania/ro-op\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/enlargement/archives/pdf/dwn/opinions/romania/ro-op_en.pdf)]. なお、委員会の意見では、EC 条約 87 条 3 項(a)の国家補助禁止例外については触れられていない。

<sup>39</sup> BIT 2 条 4 項は以下の規定である。“Each Contracting Party shall observe any obligation it has entered into with an investor of the other Contracting Party with regard to his or her investment”.（本案判断 para.343）。

<sup>40</sup> BIT 2 条 3 項は以下の規定である。「各当事国は、他の締約国の投資家による投資財産について、いかなる時にも公正で公平な待遇を保証しなければならない」。“Each Contracting Party shall at all times ensure fair and equitable treatment of the investments by investors of the other Contracting Party and shall not impair the management, maintenance, use, enjoyment or disposal thereof, as well as the acquisition of goods and services or the sale of their production, through unreasonable or discriminatory measures”（本案判断 para.460）。

第1に、FET基準の性質・解釈・内容に関しては、安定化条項が無い場合、あるいは安定化の正当な期待を生み出す特定の確約 (specific assurances) が無い場合、立法が時によって変化することを投資家は予期しなければならない。法的環境及びビジネス環境の安定性という BIT 上の保護が安定化条項と同等であるとは解釈され得ない (para.529)。

第2に、被申立国が申立人の投資財産に対して予見可能で安定的な法枠組みを提供したか否か(特に規制の安定性という申立人の正当な期待を損なったか否か)が争点となった。

(i) 正当な期待の侵害の決定のための基準について、両当事者は申立人が以下の3点を証明しなければならない点に合意している。(a) ルーマニアが約束又は確約 (promise or assurance) を与えた。(b) 申立人が事実としてその約束又は確約に依拠した。(c) 当該依拠(及び期待)が合理的なものであった (para.668)。決定的な点は、国家がその声明又は行動により、合理的な期待の形成に寄与したか否かであり、本件場合は規制の安定性の表示 (representation) に寄与したか否かである (para.669)。規制枠組みの変更によって受入国が FET に違反するためには、関連法規則が変更されないという正当な確約 (legitimate assurance) を投資家が得ておかなければならない (para.673)。

(ii) 被申立国が正当な期待を生ぜしめる約束又は確約をしたか否か。本件では、EGO 24/1998 の枠組みは、PICs と合わせることにより、2009年4月1日まで投資家がインセンティブを得る権利を有するという特定の権限付与 (specific entitlement) を生み出していた。EGO 24/1998 は、要件を満たした投資家に与えられるインセンティブ(特定の行政行為 (PIC) を通じて資格を有する投資家に付与された) の一般的スキームを作っていた。すなわち、立法で形成されていたのは一般化された権利付与であり、この一般的権利付与は、PICs を付与することを通じて有資格投資家に結晶化されており (crystallized)、この瞬間から、有資格投資家について特定された権利付与 (a specified entitlement) となっている (para.674)。ルーマニアの立法枠組みは、PICs を得た時点と実質的に同じ形態のインセンティブを 2009年4月1日まで得る権利を得たという正当な期待を投資家に浸透させている (instilled)。他方、複数のインセンティブに関して、EGO 94/2004 は全てのインセンティブを終了させるものであった (paras.682, 684)。EGO 24 のインセンティブが 2009年4月1日まで PIC 保有者に与えられるというルーマニアの表示 (representation) は、申立人が PIC 取得時に得ていたインセンティブと実質的に同じものを得続けるであろうということを意味する (paras.685, 686)。被申立国は、各 PIC の期間中は当該レジームが終了又は根本的に変更されることがないであろうという正当な期待を生み出している (para.688)。

(iii) 当該期待が合理的であったか否か。1点目に、EU加盟との関連での合理性 (reasonableness) に関しては、1998～2003年にかけて EGO 24/1998 が EU 法と適合すると申立人が信じることは合理的であった。EGO 24/1998 インセンティブを得ていた期間、EGO 24/1998 は欧州合意 (the European Agreement) の国家補助レジームに服していた(特に EC 条約 87 条)。87 条 1 項は補助が共通市場と適合しないと規定するが、3 項(a)は例外を認めている(生活水準が極めて低い地域の経済発展を促進するための補助)。87 条 3 項(a)の検討のための適用基準は、欧州委員会の 1998 年「地方補助ガイドライン」(2007～2013年に改訂版)で示されている (para.698)。EGO 24/1998 は 1998 年ガイドラインに規定された「地方振興補助」(regional operating aid) の基準にほぼ適合しており (para.700)、EU 法上、有効な地方振興補助であった (para.703)。2点目に、ルーマニア法上の合理性に関して、



まず、競争理事会によってインセンティブが取り消される可能性があるという点を議論するのは妥当ではない (para.712)。次に、競争理事会の決定 244/2000 (2000年5月15日。原材料インセンティブの廃止勧告) にも拘わらず、政府はインセンティブを継続しており (EGO 75/2000)、政府がインセンティブを正当なものと考えており、維持する意図があると申立人が信じることは合理的であった (para.715)。被申立国の法上、インセンティブが合法であり、10年間維持されるであろうと申立人が信じることは合理的であった (para.717)。

(iv) 申立人が当該期待に依拠したか否か。申立人の投資財産のすべてが EGO 24/1998 に依拠したものではないが、その大部分 (2000~2004年) はインセンティブに依拠して形成された (para.721)。本件で正当な期待は 2000年6月 (欧州食料 PIC の付与時) に生じており、この期待は GO 94/2004 の発付 (2004年8月31日) でインセンティブの取消しが明らかになった時点で消失している (para.722)。従って、申立人がインセンティブに依拠し、(少なくとも 2004年8月31日までは) 当該レジームが存続することに依拠したことは合理的であった (para.724)。以上より、被申立国は EGO 24/1998 インセンティブの利用可能性に関する申立人の正当な期待を侵害した。

第3に、被申立国が「不合理に」行動したか否かに関して<sup>41</sup>。EU (特に欧州委員会) が EGO 24/1998 レジームの終了を望んでおり、この終了が被申立国の EU 加盟の前提条件とされていたことは事実であり (para.793)、EGO 24/1998 インセンティブの取消は、EU の要求に動機付けられていたことは確かである (para.796)。1つの例外を除き (投資家の義務を温存させた点<sup>42</sup>)、ルーマニアは不合理に行動していなかった。インセンティブの取消決定は、理性的政策 (=EU 加盟) を追求するために合理的に選択されており、この目的とそのためにとられた措置 (EGO 24/1998 インセンティブの取消) の間に適切な関連性もある (para.825)。なお、被申立国の行為は適切で厳密に設えられたものであったが、申立人に対して不公正で不均衡であった点は変わらない (para.827)。

第4に、被申立国が悪意で (bad faith) 行動したか否か。申立人の主張は、ルーマニアが不合理に行動したという主張と実質的に同一である (意図的なものであり、少なくとも不合理性を認識していたという)。上述のように、被申立国の行動は (1点を除き) 理性的な政策の追求という点で合理的な行動であった (para.836)。

第5に、被申立国が不透明に又は一貫性を欠いて行動したか否か。被申立国が EGO 24/1998 を終了させた方法は、FET 基準を満たすのに十分に透明ではなかった。インセンティブを廃止しなければならないであろうことが明らかになった時点 (2003年の何時か) で、ルーマニアはこの事実を PIC 保有者に知らせるべきであった (para.866)。EGO 24/1998

---

<sup>41</sup> 被申立国は、自国の行為 (EGO 24/1998 の発付) が合理的であった (reasonable) と主張しているが、申立人側はこの点を特に問題にしておらず、ルーマニアの主観的動機は FET の議論に無関係という立場であった。ただし、申立人は、BIT 2条3項の「不合理又は差別的な措置による毀損」(impairment by unreasonable or discriminatory measures) との関係で「不合理に」行動したと主張しているため、仲裁廷は FET の議論の中でこの主張を取り上げている (para.728)。

<sup>42</sup> 被申立国は、EGO 24/1998 インセンティブを取消しつつも、投資財産を 20年間維持しなければならないという投資家に課された義務を温存させていた (para.813)。

の予定終了日（2009年4月1日）以前に当該レジームが終了するであろうことを時宜にかなった方法で PIC 保有者に知らせなかったことにより、被申立国は FET 義務に違反している（para.870）。

以上より、被申立国は不合理に又は悪意で行動したわけではないが、申立人の正当な期待を侵害し、不透明な形で行動し、FET を申立人の投資財産について確保しなかった（para.872）。

仲裁廷は以下のように結論付ける。第 1 に、BIT 2 条 4 項（傘条項）に関する主張は棄却する。第 2 に、BIT 2 条 3 項の違反に関する主張を容認する。なお、被申立国が不合理又は差別的な措置によって投資財産を毀損したか（2 条 3 項）、補償を支払わずに収用をしたか（4 条 1 項）は判断する必要が無い<sup>43</sup>。

### 3. 個別意見

Abi-Saab 仲裁人（個別意見<sup>44</sup>）は次のように述べている。「正当な」期待とみなされるためには、「期待」が法的約束に基礎づけられなければならない（para.3）。客観的な法的約束の「表示」を構成するためには、受入国の行動が十分に具体的であり、特定の投資家に特化して差し向けられていなければならない（para.5）。本件では、EGO 24/1998 だけでは法的約束にならないが、PIC によって法的約束が形成される（para.6）。ただし、当該約束の内容と範囲は決まっておらず、租税インセンティブのスキームは変化し得る。この可変性は投資家にも認識されてきたものである。被申立国は、当該スキームが機能し続ける間は PIC 保有者に対する約束を侵害していない。ただし、EGO 24/1998 の内容を急激に削減すると、法的考慮の交換という双務関係が極端に歪められることになる（para.8）。

### 4. 仲裁判断後の展開

仲裁判断後、幾つかの手続が係属している。第 1 に、被申立国が仲裁判断の取消請求を提起したが（ICSID 条約 52 条）、特別委員会はこの請求を棄却している（2016年2月26日の取消決定）<sup>45</sup>。第 2 に、本件の第 5 申立人（法人申立人）が米国地方裁判所に仲裁判断の執行を求める請求を提起した。この事件では、欧州委員会が 2016年2月4日にアミカス文書を提出し、ルーマニアの立場を支持する見解を示している<sup>46</sup>。第 3 に、仲裁判断後、申立人がルーマニア裁判所で ICISD 仲裁判断の執行を求め、裁判所が賠償支払いを容認し、

---

<sup>43</sup> 仲裁廷は傘条項と FET だけ審理し、他の請求（「不合理又は差別的な措置」と収用）については判断しなかった。これは、FET 違反が認定された以上、収用等に関する申立人の請求を認めたとしても、損害賠償算定に影響しないためであると説明されている（para.874）。ただし、仲裁廷が収用判断ではなく FET 判断を選択した理由は明らかではない。

<sup>44</sup> Separate Opinion of Professor Georges Abi-Saab, available at [<http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw3037.pdf>].

<sup>45</sup> *Ioan Micula, Viorel Micula and others v. Romania*, ICSID Case No. ARB/05/20, Decision on Annulment (26 February 2016).

<sup>46</sup> 15-3109-CV, United States Court of Appeals for the Second Circuit, *Ioan Mucila, European Food S.A., S.C. Starmill S.R.L., Multipack S.R.L. v. Government of Romania*, on Appeal from the United States District Court for the Southern District of New York, Brief for Amicus Curiae the Commission of the European Union in Support of Defendant-Appellant (4 February 2016).

一部の支払いを命じた。これに対して欧州委員会は、2014年5月26日の委員会決定（2014/3192）及び同年10月1日の決定において、ルーマニアによる賠償金支払いが「新たな補助金」に該当すると判断し、「公式調査手続」（formal investigation procedure）を開始した<sup>47</sup>。さらに2015年3月30日の委員会決定（2015/1470）において当該判断を維持した<sup>48</sup>。これに対して、本件の申立人は複数の訴訟を欧州委員会に対して提起している（委員会決定の取消請求）。

表2 欧州委員会決定の取消訴訟

事件	当事者	請求内容	経緯
T-646/14	Micula a.o. (Ioan Micula, S.C. European Food SA, S.C. Starmill Srl, S.C. Multipack Srl, Viorel Micula) v. Commission	委員会決定（2014/3192）の取消請求	2014年9月2日：提訴 <sup>49</sup> 2016年2月29日：削除命令 2016年4月1日：削除
T-624/15	European Food, Starmill Srl, Multipack Srl, Scandic Distilleries SA v. Commission	委員会決定の取消請求	2015年11月6日：提訴
T-694/15	Ioan Micula v. Commission	委員会決定（2015/1470）の取消請求	2015年11月30日：提訴
T-704/15	Micula e.a. (Viorel Micula, European Drinks SA, Rieni Drinks SA, Transilvania General Import-Export SRL, West Leasing International SRL) v. Commission	委員会決定（2015/1470）の取消請求	2015年11月28日：提訴 <sup>50</sup>

このように、仲裁判断の執行に関してはEU競争法との抵触が問題となっている。そもそも、本案段階において被申立国（ルーマニア）は、仮に仲裁廷が損害賠償を命じた場合、賠償支払は「新たな国家補助」とみなされるため、EU法に抵触すると主張していた（2013年の仲裁判断 para.330-341）。同様に、欧州委員会はEC条約上の競争規則は「公序」（public order）であり、NY条約（1958年）上の公序例外に該当するか否かを審査する際に国内裁判所が考慮しなければならないと主張していた（ただし仲裁廷はこの主張を棄却している。仲裁判断 para.335）。

<sup>47</sup> European Commission, State aid SA.38517 (2014/C) (ex 2014/NN) - Romania, Implementation of Arbitral award Micula v Romania of 11 December 2013 (01.10.2014).

<sup>48</sup> Commission Decision (EU) 2015/1470 of 30 March 2015 on State aid SA.38517 (2014/C) (ex 2014/NN) implemented by Romania - Arbitral award Micula v Romania of 11 December 2013, Official Journal of the European Union, L. 232/43 (4.9.2015).

<sup>49</sup> Action brought on 2 September 2014 - Micula a.o. v Commission (Case T-646/14), Official Journal of the European Union, C 439/29 (8.12.2014).

<sup>50</sup> Action brought on 28 November 2015 - Micula e.a. v Commission (Case T-704/15), Official Journal of the European Union, C 68/30 (22.2.2016).

## 5. 解説

本件は、EU 国家補助規制に関連した投資仲裁事例（公開されているものに限る）の中で唯一、投資協定違反（FET 違反）が認定された事案である。本件の特徴は以下の点に見出される。第1に、投資家と投資受入国の間に契約が存在しておらず、この点で AES 事件及び Electrabel 事件とは異なる。他方で、PIC という許認可制度が採用されており、これによって特定の権限付与が行われていたと解されている（後述）。第2に、ハンガリーの事案と異なり、本件の被申立国（ルーマニア）は EU 加盟のために外資優遇策（インセンティブ付与）を終了する必要に迫られていた。すなわち、EU 加盟国ではないものの、EC/EU 競争法を適用すべしという圧力を受けていた。第3に、本件では EU 法（国家補助禁止）と投資法（FET）の抵触が明白な形で現れることになった。この点を詳しく見ておこう。1点目に、ルーマニアの EU 加盟申請に対して、欧州委員会は同国の経済発展を求めつつ、その方策として①市場開放（外国人投資家の受入）及び②巨大国有企業体（state-owned combinats）の再構成を挙げていた<sup>51</sup>。すなわち、国有企業の解体、市場競争の導入、外資導入（外資誘致）は、ルーマニアの欧州共通市場への参入に際しての一体的な要請を形成していた。これを実現するための現実的・実地的な方策が、外資誘致のための補助金・奨励金・インセンティブ付与であった。他方、一旦 EU 加盟した後には（及び加盟する過程においても）、違法な国家補助の終了が厳格に求められることになった。2点目に、欧州委員会は被申立国のインセンティブ付与に関して拘束力のある決定を下しておらず、EU 加盟プロセスにおいて EU 競争法秩序への適合性を確保するように圧力をかけていたに止まる。ただし、加盟交渉にあたって、こうした圧力は事実上のものに止まらない影響力を有すると考えられる。例えば、EU 加盟国 15 か国とルーマニアが採択した EU Common Position 2000（2000年10月31日）では、「アキ・コミュノテール（*acquis communautaire*）は今から [正式な EU 加盟以前から] ルーマニアによって適用されなければならない<sup>52</sup>」と述べる。こうした EU の圧力により、ルーマニアは政府補助制度を改廃せざるを得ない状況にあったと言えよう。3点目に、仲裁廷は本件のインセンティブ終了を FET 違反と判断して被申立国に賠償支払を命じたが、これに対して、EU（欧州委員会）はこの賠償支払いを「新たな国家補助」と捉えており、投資仲裁（BIT に依拠する）と EU の間で対立が生じている。

## III. 仲裁例の分析

### A. 公正衡平待遇義務の判断基準

上記の仲裁例では、投資受入国によって一旦与えられた「補助」が（欧州委員会の違法性判断等を受けて）事後的に変更・取消されたことから FET 違反が問われている。この場合、投資受入国の当初の行為によって形成された「正当な期待」が事後的に損なわれたか否かが問われることになる。この点に関して、FET では一般に投資家と投資受入国の間の

<sup>51</sup> 1997年7月15日の欧州委員会の意見（ルーマニアの EU 加盟申請に関する意見）。本案判断 para.191 参照。

<sup>52</sup> 本案判断 para.210。なお、“2001 EU Common Position”（2001年11月21日）においても、同様の判断が示されている（本案判断 para.216）。

契約関係が保護されると解されるところ<sup>53</sup>、一見すると上記の仲裁判断には一貫性が見られない<sup>54</sup>。一方で、投資家と受入国の間の契約が破棄・終了させられた事案では FET 違反が認定されず（AES 事件、Electrabel 事件）、他方で（契約が存在せず）投資家へのインセンティブの終了案件では FET 義務違反が認定されているからである（Micula 事件）。ただし、国家補助案件における FET 判断の要点は、契約の有無や契約違反の有無ではなく、以下のように「表示と保証」要件と特定性要件（「特定の約束」又は「特定の権限付与」の存在）にある。

#### (1) 「表示と保証」要件

仲裁廷は、FET 判断に際して、投資受入国による「表示と保証」（representations and assurances）に対して投資家がこれに依拠して投資活動を行い、その後、当該「表示と保証」に反する行為を投資受入国が行ったか否かを審査している。

第 1 に、AES 事件では被申立国による「表示と保証」の有無が重視されている。本件では、投資家と受入国の間で電力売買契約が締結されていたが、事後的（将来的）に行政価格決定制度が（如何なる状況でも）再導入されないという期待を生み出すものではないと判断された（para.9.3.26）。ここで仲裁廷は「正当な期待」を制限的に理解しているが、ここには幾つかの問題点がある。①本件では個別の電力売買契約（PPA）が締結されており、当該契約をもとに電気買取価格に関する「正当な期待」が生じていると解することが十分に可能である。②仲裁廷の判断を敷衍すると、（FET 義務違反を問うためには）「将来的に国内法を改正して行政価格決定を再導入することはない」という「表示又は保証」を得ることが求められる。ただし、この種の「表示と保証」を事前に受入国から得るのは、投資家側にとって容易なことではない。③上記のように「表示と保証」要件を厳格に捉えた場合、実質的に（FET 規定を通じて）安定化条項（stabilization clause）を要求することになる<sup>55</sup>。

第 2 に、Electrabel 事件の第 2 論点（PPA 料金決定への被申立国の関与）では、AES 事件と同様の判断が示された。すなわち、「電力購入契約（PPA）の料金決定が民営化時点の要因に基づいて固定されると期待するのは合理的でも正当でもない」という（para.7.140）。この判断箇所は「表示と保証」の欠如を結論付けた AES 事件判断に通じるものであり、個別契約における固定価格の設定が（将来も変動しないという）「期待」を生み出さないと判断されている。また、第 3 論点（規制料金の再導入）についても、「被申立国の法実施によって規制料金が再導入されることが PPA で排除されているという正当な期待を申立人が

<sup>53</sup> Roland Kläger, *'Fair and Equitable Treatment' in International Investment Law* (Cambridge University Press, 2011), p.185.

<sup>54</sup> FET 概念の骨格を成す「正当な期待」（legitimate expectation）概念の抽象性について以下の文献を参照。濱本正太郎「投資家の正当な期待の保護—条約義務と法の一般原則との交錯—」RIETI Discussion paper 14-J-002（2014 年）1-14 頁。

<sup>55</sup> 安定化条項の法的効果については議論が残るものの、受入国の政治リスクを回避するためにエネルギー分野の契約には同条項を挿入しておくべきであると主張される。

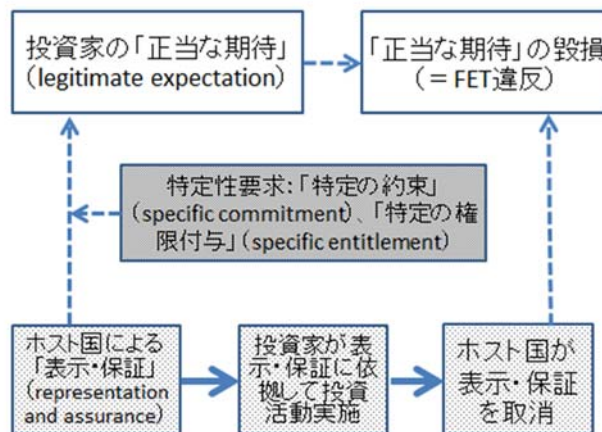
Mustafa Erkan, *International Energy Investment Law: Stability through Contractual Clauses* (Kluwer, 2011), pp.141-142; Peter Cameron, "In search of investment stability", in Kim Talus (ed.), *Research Handbook on International Energy Law* (Edward Elger, 2014), pp.126-128.

有していたとは解されない」と判断しており、将来的な規制料金設定の再導入が行われな  
 いという「正当な期待」は PPA では生み出され得ないと判断されている。これに対して、  
 第2判断（2015年）では、FETに関連して「均衡行使」（balancing exercise）概念が採用さ  
 れている。すなわち、「申立人側の正当かつ合理的な期待と被申立国側の規制権限の行使の  
 間の均衡を図ること」が目指されている。さらに、この概念を通じて、最大限の補償を期  
 待するのは合理的又は正当ではない、と結論付けられている。同時に、裁量行使の合理性  
 や均衡性も判断されており（para.186）、申立人の利益と被申立国の裁量との間の均衡（バラ  
 ンス）が慎重に判断されている。こうした判断が行われた背景として、（PPAの早期終了の  
 論点と異なり）第2判断の特殊性（量的判断を伴う点）を勘案する必要がある。すなわち、  
 回収不能費用を巡る両当事者の議論は、具体的な費用回収・補償額が幾らであればFET違  
 反になるかという量的判断を含むものであった。この点に関しては、逆に被申立国による  
 裁量行使の「非合理性」や「不均衡性」を立証する責任が申立人側に課されることになる  
 ため、違法性の主張はかなりの困難を伴うと言えよう。

**(2) 特定性要件(特定の約束・権限付与)**

次に、投資受入国による補助から投資家が「正当な期待」を得ると解される際には、「特  
 定の約束」あるいは「特定の権限付与」の存否が審査されている。すなわち、補助期間や  
 具体的な法的保護について、投資受入国が約束・保証していることが求められている。第  
 1に、電力売買価格について契約上で固定価格が設定されていたとしても、当該価格がいつ  
 まで維持されるのか、又は如何なる条件下でも価格設定が変動しないのか（とりわけ事  
 後的な国内法制定によって価格が修正されないのか）という点に関する「特定の約束」  
 (specific commitment) が求められる。第2に、受入国による許認可の場合は、同様に「特  
 定の権限付与」(specific entitlement)の有無が問題となる。Micula事件では、EGO 24/1998  
 において「一般的権利付与」(general entitlement)が行われた後、PICsを通じて「特定さ  
 れた権利付与」(a specified entitlement)が行われる固有のプロセスが存在する点を考慮して  
 (para.674)、特定性が認められている。

図1 FET判断の枠組み



以上のように、受入国による約束・確約が存在するだけでなく、その「特定性」が「正当な期待」を生み出す上で重要な要素と判断されている。従って、FETの判断に際しては、①受入国による「表示と保証」があり、②投資家がそれに依拠して投資活動を行い、③その後受入国が当該表示と保証を取消した場合にFET違反が生じる。このプロセスにおいて、「正当な期待」が発生するためには①の要件に関して「特定性」要件が課されることになる（図1参照）。このような判断（要件付加）は、受入国側の規制権限を保護することに資する。仮に（契約又は許認可によって）規制権限を自己制約したと解する場合、当該制約が明瞭かつ具体的に示される必要があるためである。

### (3) FET 義務と他の義務との異同

仲裁例では、FET条項に関して傘条項と安定化条項の中間的な位置付けが与えられている。第1に、投資家と投資受入国間で締結された契約（PPA）が「正当な期待」を形成し、契約違反が直ちにFET義務違反になると理解すると、FET義務と傘条項（義務遵守条項）を区別する意味がなくなる<sup>56</sup>。第2に、他方で、投資設立時の法状態を変動させると必ずFET違反になると解すると、FET義務と安定化条項を区別する意味がなくなる。このように、①FETは義務遵守条項（傘条項）と同程度に契約遵守を求めるものでもなく、②安定化条項と同程度に国内法令の一貫性を求めるものでもない。このように、FETには独自の行為規律が求められることになる。

この点で、仲裁廷が用いる「均衡行使」（balancing exercise）概念が重要となる。すなわち、投資家の「正当な期待」の保護と投資受入国側の規制権限の保護の対立の間で考量判断が求められる。国内法制定、租税問題、固定価格買取制度における国民負担等を勘案した措置を決定することは、それ自体は投資受入国の主権的権利（規制権限）の行使である。従って、投資家側の利益とのバランス（比較考量）が必要であるとする *Electrabel* 事件判断（第2判断）の考え方が基本的に正しいと言えよう。

## B. 競争法と投資法の関係

### (1) 競争秩序の維持

本稿「はじめに」で述べたように、本来、投資法と競争法は抵触するものではなく、むしろ反競争的行為を規制する点で共通性を有する（ECT6条参照）。上記の仲裁例でもこの点は確認される。*Electrabel* 事件（第1判断2012年）において問題となったPPA（電力購入契約）は、電気の固定価格買取契約であり、本来的には競争阻害効果を有する。当該PPAを終了させたハンガリーの行為（PPA終了法の制定）について仲裁廷は、「そもそもPPA（電力購入契約）は電力供給競争を阻害・排除しており、PPAを終了させても通常の市場状況を回復するに過ぎない」（para.6.79）と述べ、問題のPPA終了法の制定はFETに違反しないと結論付けた。仲裁廷はこれ以上詳述していないものの、競争秩序に反する

<sup>56</sup> この点を指摘するものとして、Christoph H. Schreuer, “Fair and Equitable Treatment (FET): interactions with other standards”, in Graham Coop and Clarisse Ribeiro (eds.), *Investment Protection and the Energy Charter Treaty* (JurisNet, LLC, 2008), p.90.

契約（PPA）からは投資家の「正当な期待」が生じないため、当該契約を終了させても FET 違反は生じないと判断されたものと解される（ただし、ここにいう競争秩序は国内法レベルのものではなく、EU 法レベルのものである）。

## (2) EC/EU 法との位置付け

上記仲裁例では、そもそも EU 競争法（欧州委員会決定）の法的評価について判断が分かれている。一方で、（両当事者の合意に基づき）EU 法を「事実」とみなす仲裁例も見られるが（AES 事件）、他方で EU 法（欧州委員会決定）の法的拘束力を根拠として FET 違反を否定する例も見られる（Electrabel 事件の第 1 判断）。伝統的に国際裁判では国内法を「事実」として扱い、当該法廷の適用法規とみなさない判例が存在する。ただし、EU 法に関しては国際法と国内法の双方の性質を有しており、加えて、EC 自身が ECT に加盟しているという状況からも、確定的な判断を下し難い状況が見られる。

## (3) 仲裁判断の執行問題

被申立国が EU 加盟国である場合、仲裁判断の執行に関する問題が発生する。Micula v. Romania 事件において欧州委員会は、仲裁判断に基づいて被申立国（ルーマニア）が賠償支払いを行った場合、これが「新たな国家補助」（違法行為）に該当すると判断し、賠償支払の停止を求めている。従って、仮に投資仲裁において損害賠償判断を得ても、EU 域内での仲裁判断の執行は法的に遮断されることになる。この点に関して、次の法的問題を検討する必要がある。

第 1 に、EU 域内において、EU 法（EC 競争法）と投資協定（BIT 又は ECT）のいずれが優先適用されるかが問われる。仮に国際義務の優先関係が決定されない場合であっても、ハンガリーやルーマニアのように EU 加盟を最優先政策としてきた国にとっては、事実上、EU 法履行の圧力がかかることは無視し得ない。第 2 に、欧州委員会が主張するように、EU 競争法が加盟国における「公序」（public policy）を構成する場合、ニューヨーク条約（外国仲裁判断の承認・執行に関する条約）上、承認・執行を拒否し得る事由に該当する（第 5 条 2 項(b)）。ただし、ICSID 条約 54 条は仲裁判断の執行を国際法上義務付けており、「公序」を理由とした仲裁判断の執行拒否は認められない<sup>57</sup>。第 3 に、実務的な観点からは、仲裁判断の執行を確保するための方策として、以下の点を検討する必要がある。①欧州委員会決定に対する取消訴訟である（実際に Micula 等が提起しており、係属中である）。②投資家側は、EU 域内での仲裁判断執行が困難であることを念頭においた上で、第三国（米国等）での仲裁判断執行を求める必要がある。実際に Micula 等は米国において仲裁判断の承認・執行を求める訴えを提起している。

## おわりに

---

<sup>57</sup> この点に関しては、Electrabel 事件の第 1 仲裁判断（2012 年）においても確認されている（para.3.50）。なお、国内法又は国際法との抵触も執行拒否理由としては認められていないことが指摘されている。



## 1. ISDS での争点

第1に、国家補助や優遇策の修正・撤回を根拠とした収用の主張はいずれも棄却（あるいは判断回避）されており、今後も収用請求が容認される可能性は低いと考えられる。この点で、投資受入国が提供する補助やインセンティブは、ECT上は「収益」として投資財産性が認められると解される（ECT1条6項(e)）。他方、仲裁判断では、投資家が「収益」そのものを所有・支配していないため、「投資財産」とみなされていない。その結果、「投資財産」とみなされるのは株式保有（電力会社）やその会社が保有する発電所であった。このように、仲裁廷は「投資財産」を狭く解していると言えよう<sup>58</sup>。従って、仮に補助金やインセンティブを削減・停止・終了しても、「投資財産」の所有権・使用权自体は奪われないため、収用に関する「剥奪・破壊」要件を満たさない。また、(Micula事件のように) FET違反の認定及び賠償命令で十分と解される場合もある（違法収用を認めても賠償額に差が生じないと判断される）。その結果、国家補助に起因する投資紛争が生じた場合、主たる争点は収用ではなく、FET違反となる。

第2に、FETに関しては次の点が争点となる。①「正当な期待」及びその毀損の有無を争う点について仲裁例は共通している。②投資受入国が「表示と保証」(representations and assurances)を行い、これに依拠して投資家が投資活動を行い、その後当該「保証」が取り消される場合に、「正当な期待」が損なわれた(=FET義務に違反する)とみなされる。③特に国家補助の文脈で問題となるのは、契約の有無に拘わらず、上記の「表示と保証」が特定の・具体的な形で行われたか否かである。すなわち、「特定の約束」(specific commitment)や「特定の権限付与」(specific entitlements)が存在する場合には「正当な期待」が生み出される。換言すれば、補助停止を理由にFET違反を問うためには、投資家は投資受入国との間で「特定の」な「約束」又は「許認可」を得ておく必要がある(特に補助期限の明示が重要な要素となる)。加えて、(途上国での直接投資に際しては)補助を取消す国内法改正や新立法という政治リスクにも直面する。そのため、受入国との契約において、国内法変動をも想定した補助継続内容を明記しておく必要がある。

## 2. 補助案件の除外(TPP)

国家補助を巡る問題は類似の案件でも問題となっており、今後も拡大・波及する恐れがある。実際に各国で実施されている再生可能エネルギーの固定価格買取制度(FIT)について数多くの投資紛争が発生している(資料3参照)。こうした懸念に対処するために、IIAにおいて「国家補助」紛争をISDS付託から除外する例が見られる。例えばTPP協定では、「補助金又は贈与」(subsidy or grant)に起因する問題は投資保護規定の違反を構成しないと規定されており、補助金の実施・更新に関して投資受入国の行動は制約されていない。第1に、補助金・贈与を「実施せず、更新せず、若しくは維持しない旨又はこれらを修正し、若しくは減額する旨の締約国の決定は、[...]当該決定のみをもって収用を構成するものではない」(9.8条6)。第2に、上記の場合、(仮に対象投資財産に対する損失又は損害

<sup>58</sup> ICSID仲裁に付託する場合はICSID条約上の「投資財産」要件(仲裁例で確立した要件)を満たす必要があるという説明でこの点はクリアできるように思われるが、仲裁廷はこの点には触れておらず、「収益」がなぜECT上の「投資財産」として保護されないのかは明らかではない。

があった場合であっても) 公正衡平待遇義務に対する違反を構成しない (9.6 条 5)。第 3 に、補助金又は贈与に関しては、内国民待遇 (9.4 条)、最恵国待遇 (9.5 条)、経営幹部取締役会規定 (9.10 条) の適用も除外される (9.12 条 6(b))。このように、外資誘致政策に基づいて投資受入国が補助金・贈与の供与を行い、後にこれが減額・停止されても、投資家側が TPP 投資章の違反を訴える途は閉ざされている<sup>59</sup>。なお、部分的に TPP 違反を訴える可能性は残されている。すなわち、TPP 9.8 条 6 では、「当該補助金又は贈与を実施し、更新し、又は維持する旨の法令又は契約に基づく特定の約束がない場合」(in the absence of any specific commitment under law or contract to issue, renew or maintain that subsidy or grant) 及び「当該補助金又は贈与の実施、更新、修正、減額又は維持に付された条件に従って当該決定が行われる場合」には収用を構成しないと規定されている (9.8 条 6 (a)(b))。すなわち、法令又は契約に基づく「特定の約束」(specific commitment) が存在する場合、あるいは特定の条件に従って補助金の実施等が行われなかった場合には、収用に該当する場合があります。ただし、この場合でも FET 違反を問うのは不可能である。

---

<sup>59</sup> 玉田大「TPP 投資章と ISDS の濫用防止」国際商事法務 Vol.44, No.3 (通巻 645 号) (2016 年) 404 頁。

## 資料 1 エネルギー憲章条約 The Energy Charter Treaty

### Article 1: Definitions

(6) “Investment” means every kind of asset, owned or controlled directly or indirectly by an Investor and includes:

(a) tangible and intangible, and movable and immovable, property, and any property rights such as leases, mortgages, liens, and pledges;

(b) a company or business enterprise, or shares, stock, or other forms of equity participation in a company or business enterprise, and bonds and other debt of a company or business enterprise;

(c) claims to money and claims to performance pursuant to contract having an economic value and associated with an Investment;

(d) Intellectual Property;

(e) Returns:

(f) any right conferred by law or contract or by virtue of any licences and permits granted pursuant to law to undertake any Economic Activity in the Energy Sector.

A change in the form in which assets are invested does not affect their character as investments and the term “Investment” includes all investments, whether existing at or made after the later of the date of entry into force of this Treaty for the Contracting Party of the Investor making the investment and that for the Contracting Party in the Area of which the investment is made (hereinafter referred to as the “Effective Date”) provided that the Treaty shall only apply to matters affecting such investments after the Effective Date.

“Investment” refers to any investment associated with an Economic Activity in the Energy Sector and to investments or classes of investments designated by a Contracting Party in its Area as “Charter efficiency projects” and so notified to the Secretariat.

### Article 10: Promotion, Protection and Treatment of Investments

(1) Each Contracting Party shall, in accordance with the provisions of this Treaty, encourage and create stable, equitable, favourable and transparent conditions for Investors of other Contracting Parties to make Investments in its Area. Such conditions shall include a commitment to accord at all times to Investments of Investors of other Contracting Parties fair and equitable treatment. Such Investments shall also enjoy the most constant protection and security and no Contracting Party shall in any way impair by unreasonable or discriminatory measures their management, maintenance, use, enjoyment or disposal. In no case shall such Investments be accorded treatment less favourable than that required by international law, including treaty obligations. Each Contracting Party shall observe any obligations it has entered into with an Investor or an Investment of an Investor of any other Contracting Party.

(7) Each Contracting Party shall accord to Investments in its Area of Investors of other Contracting Parties, and their related activities including management, maintenance, use, enjoyment or disposal, treatment no less favourable than that which it accords to Investments of its own Investors or of the Investors of any other Contracting Party or any third state and their related activities including management, maintenance, use, enjoyment or disposal, whichever is the most favourable.

### Article 13: Expropriation

(1) Investments of Investors of a Contracting Party in the Area of any other Contracting Party shall not be nationalised, expropriated or subjected to a measure or measures having effect equivalent to nationalisation or expropriation (hereinafter referred to as “Expropriation”) except where such Expropriation is:

- (a) for a purpose which is in the public interest;
- (b) not discriminatory;
- (c) carried out under due process of law; and
- (d) accompanied by the payment of prompt, adequate and effective compensation.

Such compensation shall amount to the fair market value of the Investment expropriated at the time immediately before the Expropriation or impending Expropriation became known in such a way as to affect the value of the Investment (hereinafter referred to as the “Valuation Date”). Such fair market value shall at the request of the Investor be expressed in a Freely Convertible Currency on the basis of the market rate of exchange existing for that currency on the Valuation Date. Compensation shall also include interest at a commercial rate established on a market basis from the date of Expropriation until the date of payment.

(2) The Investor affected shall have a right to prompt review, under the law of the Contracting Party making the Expropriation, by a judicial or other competent and independent authority of that Contracting Party, of its case, of the valuation of its Investment, and of the payment of compensation, in accordance with the principles set out in paragraph (1).

(3) For the avoidance of doubt, Expropriation shall include situations where a Contracting Party expropriates the assets of a company or enterprise in its Area in which an Investor of any other Contracting Party has an Investment, including through the ownership of shares.

## 資料 2 TFEU (the Treaty on the Functioning of the European Union)

### Article 107 (Article 87 TEC)

1. Save as otherwise provided in the Treaties, any aid granted by a Member State or through State resources in any form whatsoever which distorts or threatens to distort competition by favouring certain undertakings or the production of certain goods shall, in so far as it affects trade between Member States, be incompatible with the internal market.

2. The following shall be compatible with the internal market:

- (a) aid having a social character, granted to individual consumers, provided that such aid is granted without discrimination related to the origin of the products concerned;
- (b) aid to make good the damage caused by natural disasters or exceptional occurrences;
- (c) aid granted to the economy of certain areas of the Federal Republic of Germany affected by the division of Germany, in so far as such aid is required in order to compensate for the economic disadvantages caused by that division. Five years after the entry into force of the Treaty of Lisbon, the Council, acting on a proposal from the Commission, may adopt a decision repealing this point.

3. The following may be considered to be compatible with the internal market:

- (a) aid to promote the economic development of areas where the standard of living is abnormally low or where there is serious underemployment, and of the regions referred to in Article 349, in view

of their structural, economic and social situation;

(b) aid to promote the execution of an important project of common European interest or to remedy a serious disturbance in the economy of a Member State;

(c) aid to facilitate the development of certain economic activities or of certain economic areas, where such aid does not adversely affect trading conditions to an extent contrary to the common interest;

(d) aid to promote culture and heritage conservation where such aid does not affect trading conditions and competition in the Union to an extent that is contrary to the common interest;

(e) such other categories of aid as may be specified by decision of the Council on a proposal from the Commission.

### 資料 3 対スペイン仲裁案件 (ICSID)

	申立人 (投資家)	国籍
ARB/13/30	RREEF Infrastructure (G.P.) Limited and RREEF Pan-European Infrastructure Two Lux S.à r.l.	British, Luxembourg
ARB/13/31	Antin Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l. and Antin Energia Termosolar B.V.	Dutch, Luxembourg
ARB/13/36	Eiser Infrastructure Limited and Energía Solar Luxembourg S.à r.l.	British, Luxembourg
ARB/14/1	Masdar Solar & Wind Cooperatief U.A.	Dutch
ARB/14/11	NextEra Energy Global Holdings B.V. and NextEra Energy Spain Holdings B.V.	Dutch
ARB/14/12	InfraRed Environmental Infrastructure GP Limited and others	British
ARB/14/18	REENERGY S.à r.l.	Luxembourg
ARB/14/34	RWE Innogy GmbH and RWE Innogy Aersa S.A.U.	German, Spanish
ARB/15/1	Stadtwerke München GmbH, RWE Innogy GmbH, and others	German, Spanish
ARB/15/4	STEAG GmbH	German
ARB/15/15	9REN Holding S.a.r.l	Luxembourg
ARB/15/16	BayWa r.e. renewable energy GmbH and BayWa r.e. Asset Holding GmbH	German
ARB/15/20	Cube Infrastructure Fund SICAV and others	Luxembourg, French
ARB/15/23	Mathias Kruck and others	German
ARB/15/25	KS Invest GmbH and TLS Invest GmbH	German
ARB/15/27	JGC Corporation	Japanese
ARB/15/34	Cavalum SGPS, S.A.	Portuguese
ARB/15/35	E.ON SE, E.ON Finanzanlagen GmbH and E.ON Iberia Holding GmbH	German

ARB/15/36	OperaFund Eco-Invest SICAV PLC and Schwab Holding AG	Maltese, Swiss
ARB/15/38	SolEs Badajoz GmbH	German
ARB/15/42	Hydro Energy 1 S.à r.l. and Hydroxana Sweden AB	Luxembourg, Swedish
ARB/15/44	Watkins Holdings S.à r.l. and others	Luxembourg, Dutch, Spanish,
ARB/15/45	Landesbank Baden-Württemberg and others	German
ARB/16/4	Eurus Energy Holdings Corporation <sup>60</sup> and Eurus Energy Europe B.V.	Japanese, Dutch

(注 1) 全ての事件が係属中。

(注 2) 適用法規はいずれも ECT (エネルギー憲章条約)。

(注 3) 申立人は全て再生エネルギー事業会社 (Renewable energy generation enterprise)。

(注 4) EU 以外の企業は日本企業のみ。

#### 資料 4 TPP 協定 (Trans-Pacific Partnership Agreement)

##### Article 9.6: Minimum Standard of Treatment

1. Each Party shall accord to covered investments treatment in accordance with applicable customary international law principles, including fair and equitable treatment and full protection and security.

5. For greater certainty, the mere fact that a subsidy or grant has not been issued, renewed or maintained, or has been modified or reduced, by a Party, does not constitute a breach of this Article, even if there is loss or damage to the covered investment as a result.

##### Article 9.8: Expropriation and Compensation

1. No Party shall expropriate or nationalise a covered investment either directly or indirectly through measures equivalent to expropriation or nationalisation (expropriation), except: [...]

6. For greater certainty, a Party's decision not to issue, renew or maintain a subsidy or grant, or decision to modify or reduce a subsidy or grant, (a) in the absence of any specific commitment under law or contract to issue, renew or maintain that subsidy or grant; or (b) in accordance with any terms or conditions attached to the issuance, renewal, modification, reduction and maintenance of that subsidy or grant, standing alone, does not constitute an expropriation.

##### Article 9.12: Non-Conforming Measures

6. Article 9.4 (National Treatment), Article 9.5 (Most-Favoured-Nation Treatment) and Article 9.11 (Senior Management and Boards of Directors) shall not apply to: (a) government procurement; or (b) subsidies or grants provided by a Party, including government supported loans, guarantees and insurance.

#### 資料 5 1958 The New York Convention (1958) (The Convention on the Recognition

<sup>60</sup> 株式会社ユーラスエナジーホールディングス (<http://eurus-energy.com/index.html>)。風力および太陽光発電事業に従事している。スペインのガリシア州 (12 か所) とオーストリアス州 (3 か所) で風力発電所を建設・運転している。

## and Enforcement of Foreign Arbitral Awards

### Article V

2. Recognition and enforcement of an arbitral award may also be refused if the competent authority in the country where recognition and enforcement is sought finds that:

- (a) The subject matter of the difference is not capable of settlement by arbitration under the law of that country; or
- (b) The recognition or enforcement of the award would be contrary to the public policy of that country.