

# 投資協定における法人投資家の保護

## - 日本の事例を中心として -

岩 瀬 真央美

### 1. はじめに

今日、投資を保護・促進するための「投資協定」(International Investment Agreements, IIAs)<sup>1</sup>には、投資後の段階における投資財産や投資家の保護を目的とする伝統的な「投資保護協定」と投資設立の段階を含めた内国民待遇や特定措置の履行要求の禁止等の規定を盛り込んだ自由貿易協定(FTA)／経済連携協定(EPA)の「投資章」を含めた「投資保護・自由化協定」の2つのタイプがあり<sup>2</sup>、2015年末現在3,304のIIA(そのうち二国間投資協定(BIT)は2,946件)が締結されている<sup>3</sup>。今日締結されている大多数のIIAは、投資家対国家(投資受入国)の紛争解決(Investor-State Dispute Settlement, ISDS)手続を規定しており、1990年代後半以降にISDS条項に基づく仲裁手続(投資協定仲裁)への付託件数が急増し<sup>4</sup>、2015年末までに公表された投資協定仲裁は696件となった<sup>5</sup>。

2016年2月末現在、日本は28のBIT、13のEPA投資章を締結し、そのうち35が発効しているが<sup>6</sup>、その数は主要な投資国<sup>7</sup>やアジア諸国<sup>8</sup>と比べても少なく、その原因として、

---

1 国際連合貿易開発会議(United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD)では、“Bilateral Investment Treaties”(BITs)と“other IIAs”(現在は“Treaties with investment provisions”(TIPs)と呼ぶ。)を合わせて“International Investment Agreements”(IIAs)としている。以下本稿では、特に断らない限り、「投資保護協定」と「投資保護・自由化協定」の両方を含む広義の意味でIIA(投資協定)という用語を用いる。参照:United Nations Conference on Trade and Development(UNCTAD), World Investment Report 2016, UNCTAD/WIR/2016, at 102, available at <[http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf)>. なお、本稿におけるインターネットによる出典情報は、2016年9月末現在のものである。以下同じ。

2 経済産業省『2016年版不公正貿易報告書』757頁(経済産業省, 2016年)。

3 UNCTAD, supra note 1, p.101.

4 経済産業省, 前掲注(2), 770頁。

5 UNCTAD, supra note 1, p.104.

6 経済産業省, 前掲注(2), 761-763頁。

7 UNCTADによれば、米国は47、ドイツは156のBIT(FTA/EPAの「投資章」を除く)を各々締結している。参照:UNCTAD, “International Investment Agreements Navigator,” at <<http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA>>.

8 UNCTADによれば、韓国は99件、中国は145件のBIT(FTA/EPAの「投資章」を除く)を各々締結している。Ibid.

日本側の消極的な姿勢が指摘されていた<sup>9</sup>。しかし近年の国際環境の変化を受けて、2008年6月に外務省が「二国間投資協定の戦略的活用について」を公表し、2010年6月には閣議決定「新成長戦略 ～『元気な日本』復活のシナリオ～」においてアジア経済戦略の一つに「租税条約、社会保障協定、投資協定の締結促進」が掲げられた<sup>10</sup>。また、ISDS条項について日本は、フィリピン・豪州とのEPAを除いて、これまで締結したIIAにおいて規定している。もっとも日本企業が投資協定仲裁を利用した事例はなく、日系企業による2件が公表されているのみであり<sup>11</sup>、また日本政府が提訴されたこともない<sup>12</sup>。しかし、今日では日本政府や産業界においても、ISDS手続の重要性が認識されつつあり、ISDS手続は司法制度の未発達な国の政府との紛争において公正な紛争処理手段となり、また、実際に訴えなくとも、相手国政府を牽制し、交渉を有利に進める材料として有効であると考えられている<sup>13</sup>。

投資家がIIAの規定するISDS手続を利用するためには、当該投資家による投資が、「投資家」及び「投資財産」の定義に該当することが要件となる<sup>14</sup>。投資家が投資受入国において設立した現地子会社を通じて間接的に投資活動を行う場合、投資家が出資した「現地子会社の持分等」は、「投資」として保護されるが、同時に現地子会社は、投資家からは独立した法人格を有している。国家と他の国家の国民との間の投資紛争の解決に関する条約（投資紛争解決条約）<sup>15</sup>では、「締約国（投資受入国）以外の締約国の国籍を有する法人」に加えて、「外国人の支配」する「締約国（投資受入国）の国籍を有する法人」について、当該支配のために「他の締約国（投資国）の国民」として取り扱うことに紛争当事者が「合意」したとき、外国人の支配する投資受入国の国籍を有する法人に対する投資紛争解決国際センター（International Centre for Settlement of Investment Disputes, ICSID）の管

9 櫻井雅夫『新国際投資法－投資と貿易の相互作用－』136頁（有信堂、2000年）。

10 経済産業省「投資協定の概要と日本の取組み」（経済産業省、平成24年11月）<[http://www.meti.go.jp/policy/trade\\_policy/epa/pdf/BITsrc/121113BIToverview.pdf](http://www.meti.go.jp/policy/trade_policy/epa/pdf/BITsrc/121113BIToverview.pdf)>。

11 例えば、日本企業による投資協定仲裁の利用がなかった理由として、日本の企業風土や法的手段（訴訟、仲裁等）を使いたがらない国民性、当事者や関係者にIIA活用についての認識の欠如、日本のIIA締結国数の少なさ、投資受入国での事業継続を望む企業の場合には、相手国政府との良好な関係の喪失リスクを懸念するISDS手続（仲裁付託）利用への躊躇、投資保険での対応等の点が指摘されている。参照：社団法人日本プラント協会「経済連携協定活用によるインフラプラント輸出促進戦略に関する調査研究報告書」34頁、69頁（財団法人国際経済交流財団、平成23年3月）<<http://www.jef.or.jp/PDF/j22-1-04.pdf>>。

12 UNCTAD, “Investment Dispute Settlement Navigator,” at <<http://investmentpolicyhub.unctad.org/isds>>; 外務省・経済産業省「国家と投資家との紛争解決国家と投資家との紛争解決（ISDS）手続の概要」（外務省・経済産業省、平成24年3月）<[http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/tpp/pdfs/tpp20120327\\_06.pdf](http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/tpp/pdfs/tpp20120327_06.pdf)>。

13 経済産業省、前掲注（10）；社団法人日本プラント協会、前掲注（11）、34頁、68-71頁。

14 IIAの適用対象となる「投資」及び「投資家」について参照：Rudolf Dolzer and Margrete Stevens, *Bilateral Investment Treaties*, pp.31-44 (Martinus Nijhoff Publishers, 1995)。

15 昭和42年条約第10号。投資紛争解決条約及びICSID全般について参照：池田文雄『投資紛争解決法の研究』（アジア経済研究所、1969年）；河野真理子「投資紛争解決国際センター－その制度と活動－」『筑波法政』18巻（その1）325-353頁（1995年3月）；河野真理子「投資紛争解決国際センターの制度と活動」『国際商事法務』第26巻第6号601-621頁（1998年6月）。

轄を認めている（第25条第2項(b)）<sup>16</sup>。

加えて、投資家、特に法人投資家の場合、IIAの一方の締約国（投資国）において他方の締約国（投資受入国）の投資家が便宜的に設立した活動実態のほとんどない会社（ペーパーカンパニー）を経由して投資受入国に投資がなされた場合にも、IIA上の保護が付与されるか否か、言い換えればIIA上保護される投資家（法人投資家）の概念について、投資紛争解決条約が会社の支配主体を考慮して現地子会社自体の直接的な保護を図っているため、同条約におけるICSID仲裁において問題となってきた<sup>17</sup>。また実際にも、IIAの存在を考慮して第三国企業経由で投資を行う投資家も存在している<sup>18</sup>。これまでの投資協定仲裁判断では、ICSID仲裁を含めて、法人投資家の概念に関して、原則としてIIAに示された当事国の意思を尊重する姿勢が示されており、IIAにおいて各国政府が自らの政策的意図を明確に示す重要性が指摘されている<sup>19</sup>。

BITの場合、あらかじめ各締約国が制定したモデル投資協定に基づいて締結交渉が行われることが一般的であるが<sup>20</sup>、日本の場合には既存の協定がモデル協定の役割を果たしている<sup>21</sup>。日本政府は従来、開発途上国等における日本企業の投資保護という観点から、9カ国・地域と投資保護協定<sup>22</sup>を締結してきた。これに対して、日韓BIT（2002年3月署名、2003年1月発効）<sup>23</sup>以降は、投資自由化の原則を定める投資保護・自由化協定が締結されており、日韓BITについて日本政府は、民間の投資促進を応援するという日本及び韓国政府の政策的意図が込められている旨を示している<sup>24</sup>。そこで本稿では、日本が最後

16 参照: Rudolf Dolzer and Christoph Schreuer, *Principle of International Investment Law*, Second Edition, pp.50-52 (Oxford University Press, 2012).

17 伊藤一頼「投資家・投資財産」小寺彰編著『国際投資協定－仲裁による法的保護』19-20頁（三省堂、2010年）。

18 経済産業省、前掲注（2）773-774頁。

19 参照：伊藤一頼「投資仲裁の対象となる投資家／投資財産の範囲とその決定要因」『RIETI Discussion Paper Series 08-J-011』（経済産業研究所、2008年）<[www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/08j011.pdf](http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/08j011.pdf)>; 伊藤、前掲注（17）。

20 M. Sornarajah, *The Settlement of Foreign Investment Disputes*, p.14 (Kluwer Law International, 2000).

例えば、米国がこれまで締結したほとんどの二国間レベルの投資協定は、締結時のモデル投資協定に基づいて作成されている。参照：横川新「アメリカの二国間投資促進保護協定の論議と変遷」矢谷通朗編『経済協力シリーズ（法律）第178号 外国投資の法的保護－その現代的様相と課題』7頁（アジア経済研究所、1996年）；Michael R. Reading, "The Bilateral Investment Treaty in ASEAN: A Comparative Analysis," *Duke Law Journal* Vol.42, No.3, p.679, p.681, note 13 (1992).

21 例えば、日本が最初に締結した「投資保護協定」であるエジプト協定が審議された衆議院外務委員会において日本政府側出席者は、エジプト協定が今後締結される協定のモデルとなる旨を発言している。参照：参議院『第4部 参議院外務委員会会議録』第4号（昭和52年10月27日）。

また、日本・シンガポール協定についても、衆議院外務委員会において、発展段階の異なるASEAN加盟国に当該協定の内容がそのまま当てはまるものではないとした上で、当該協定が「一つの参考の例」となり、各締約交渉相手国に最適な内容を今後の締結交渉において各々協議していく旨の日本政府の見解が示されている。参照：衆議院『第154回－衆－外務委員会』第8号（平成14年4月10日）。

22 日本の署名・発効した投資保護協定について参照：外務省「投資」（平成28年9月14日）<<http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/investment/index.html>>。

23 投資の自由化、促進及び保護に関する日本国政府と大韓民国政府との間の協定（平成14年条約第17号）。

24 外務省「小泉総理大臣『日韓投資協定の署名』（平成14年3月22日）<[http://www.mofa.go.jp/mofaj/kaidan/s\\_koi/korea02/toushikyoutei/index.html](http://www.mofa.go.jp/mofaj/kaidan/s_koi/korea02/toushikyoutei/index.html)>。

に署名した「投資保護協定」である日本モンゴル BIT (2001年2月署名、2002年3月発効)<sup>25</sup>、日本初の EPA かつ「投資保護・自由化協定」である日本シンガポール EPA (2002年1月署名、同年11月発効)<sup>26</sup>の「投資章」、日韓 BIT、当初 BIT として署名された後に EPA に組み込まれた日越 BIT (2003年11月署名、2004年12月発効)<sup>27</sup>及び日中韓 IIA (2012年6月署名、2014年5月発効)<sup>28</sup>を取り上げて、日本が締結した IIA において法人投資家及び現地子会社に関連する規定を明らかにし、IIA に示されている締約国間の投資活動、特に「現地子会社を通じて行われる投資家の投資」の保護に関する日本政府の当該意図を検討する。

## 2. 日本の IIA における会社の取り扱い

### 2-1. 締約国の会社に関する規定

#### 2-1-1. 締約国 (投資国) の法人投資家

##### 2-1-1-1. 投資国の会社の概念

日本モンゴル BIT は、「いずれか一方の締約国の投資家」の投資財産・収益に適用され (第9条)、「会社」については、有限責任・法人格・金銭的利益目的の有無を問わず、社団法人、組合、会社及び団体であるとした上で、一方の締約国の関係法令に基づき設立され、かつ、当該一方の締約国内に住所を有する会社を「当該一方の締約国の会社」として認める (第1条第4項)。その上で、当該一方の締約国の法人投資家について、第1条第4項で定義された会社であると規定する (第1条第5項)。

日本シンガポール EPA は、「一方の締約国の領域内にある他方の締約国の投資家」に対して協定が適用されるとした上で (第71条)、「投資家」 (第72条 (c))、「者」 (同条 (d))、「他方の締約国の投資家」 (同条 (e))、「企業」 (同条 (g))、「他方の締約国の企業」 (同条 (h)) について規定する。第72条によれば、「投資家」とは投資を行う者であり、当該「者」

---

25 投資の促進及び保護に関する日本国とモンゴル国との間の協定 (平成14年条約第2号)。日本モンゴル BIT は、日本がこれまでに締結した他の二国間投資協定と基本的に同様の規定振りとなっている。参照：外務省「モンゴル」<[http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/investment/h\\_mongolia.html](http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/investment/h_mongolia.html)>。

26 新たな時代における経済上の連携に関する日本国とシンガポール共和国との間の協定 (平成14年条約第16号)。

27 投資の自由化、促進及び保護に関する日本国政府とベトナム社会主義共和国との間の協定 (平成16年条約第15号)。日越 BIT の意義について日本は、韓国 BIT をベースとする新しいタイプの投資協定であり、韓国 BIT、シンガポール EPA に続き、新たな BIT のモデルとすることが可能であると考えている。参照：外務省「日越投資協定」<<http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/investment/vietnam.html>>。

28 投資の促進、円滑化及び保護に関する日本国政府、大韓民国政府及び中華人民共和国政府の間の協定。日中韓投資協定の意義について日本は、特に中国との関係において、既存の中国 BIT の内容に加えて、ISDS 条項を充足するなど、全般的に投資保護の水準を高める内容であると考えている。参照：経済産業省「日中韓投資協定の概要」 (経済産業省、2012年5月) <<http://www.meti.go.jp/press/2012/05/20120513001/20120513001-2.pdf>>。

には企業が含まれ、「他方の締約国の投資家」には、「他方の締約国の企業」が含まれる。そして、「企業」とは、その設立目的及び形式を問わず、関係の法律に基づいて適正に設立・組織される法人その他の団体である。その上で、他方の締約国の関係の法律に基づいて適正に設立・組織される「他方の締約国の企業」につき、第三国の者が所有・支配しているものは、当該他方の締約国において「実質的な業務に従事」していない場合には、協定上保護される「他方の締約国の企業」から除外されることになる。日本シンガポール EPA は、「第三国の者による所有」を「第三国の者が当該企業の50%を超える持分を受益者として所有する場合」、「第三国の者による支配」を「第三国の者が当該企業の役員の過半数を指名し又は当該企業の活動を法的に管理する権限を有する場合」と規定する（第72条 (i)）。しかし同時に、日本シンガポール EPA は、ISDS 手続に関しては、第71条 (h) に基づいて協定上保護されない「第三国の者が所有・支配する他方の締約国の企業」であっても、「既に」設立・取得・拡張されている投資財産に限り、投資紛争を国際的な調停又は仲裁に付託することを認めている（第82条第7項）。

日韓 BIT・日越 BIT は、各締約国の「投資家」のうち法人について、設立目的及び形式を問わず、当該締約国の関係法令に基づいて設立・組織される法人その他の団体であると規定する（日韓 BIT 第1条1項 (b)、日越 BIT 第1条1項 (b)）。また、日中韓 IIA は、「締約国の投資家」（第1条 (2)）及び「締約国の企業」（同条 (4)）について規定する。第1条によれば、「締約国の投資家」とは他方の締約国において投資を行う自然人又は企業であり、「締約国の企業」とは、その設立目的及び所有・支配する者を問わず、関係法令に基づいて設立・組織される法人その他の事業体である。日韓 BIT・日越 BIT 及び日中韓 IIA では、日本シンガポール EPA とは異なり、日本モンゴル BIT と同様に、締約国の法人投資家は、原則として設立準拠法のみに基づいて定義され、判断されることになる。

#### 2-1-1-2. 協定の適用が否定される法人投資家

日本シンガポール EPA は、2-1-1-1で述べたように、協定上原則として保護される法人投資家（投資国の関係法律に基づいて適正に設立・組織される企業）から、「実質的な業務」に従事していない第三国の者が所有・支配するものを除外する（第71条 (h)）。これに対して日韓 BIT・日越 BIT では、2-1-1-1で述べたように、定義規定において協定上保護される締約国の法人投資家を設立準拠法のみに基づいて判断する。しかし同時に日韓 BIT・日越 BIT は、日本シンガポール EPA とは異なり、定義規定とは別途に「利益否認」条項を定めている。

日韓 BIT・日越 BIT では、締約国の「投資家」として定義される「法人」であっても「第三国の投資家により所有・支配」されているものは、協定の適用が否定される場合の

ある旨が規定されている（日韓 BIT 第22条 2 項、日越 BIT 第22条 2 項）。日韓 BIT では、「協定の適用を否定する締約国と第三国との間で正常な経済関係を有していない場合」又は「法人」の設立準拠国である締約国の領域内において実質的な事業活動を行っていない場合」のいずれかに該当する場合、当該投資家に対する協定の適用が否定され得る。また、日越 BIT では、「法人」の設立準拠国である締約国の領域内において「実質的な事業活動」を行っていない場合、当該投資家に対する協定の適用が否定され得る。さらに日中韓 IIA では、「非締約国」（第三国）の投資家が所有・支配する投資国の法人投資家（第22条 1 項）に加えて、「第三国」又は「自国」（投資受入国）の投資家が所有・支配する投資国の法人投資家（第22条 2 項）についても、協定上保護されない場合を定めている。前者の法人投資家の場合、投資受入国が第三国との間で正常な経済関係を有していない場合又は投資受入国による当該第三国に対する（制裁的な）措置に反する場合のいずれかに該当するとき、投資受入国は当該法人投資家に対する協定による利益を否定し得る。後者の法人投資家の場合、投資受入国において「実質的な事業活動」を行っていないとき、投資受入国は当該法人投資家に対する協定による利益を否定し得る<sup>29</sup>。

以上のことから日本の IIA では、協定上保護される法人投資家の適否について、設立準拠法を原則とした上で、第三国の投資家が当該法人投資家を所有・支配するときには、保護のための要件として当該法人投資家に対して投資国での「実質的な事業活動」を求める締約国の意思が示されているといえる。

なお、日本シンガポール EPA は、「企業」である「団体」に「支店」が含まれる旨を明記したが、日韓 BIT・日越 BIT は「支店」を明記せず、日中韓 IIA は「企業の支店」自体を独立した企業とはみなさない旨を明記している。日本政府による署名時期がこれらの IIA と近接する日本ラオス BIT（2008年 1 月署名、2008年 8 月発効）では、「締約国の投資家」である「当該締約国の企業」について、「第三国の企業の支店であって、締約国の区域内に所在するものは、当該締約国の投資家とはみなさない。」と定義し（第 1 条 (2) (b)、「締約国の企業」である法人その他の事業体に「支店」が含まれるとする（第 1 条 (4)）。日本ラオス BIT は、「第三国の投資家」が所有・支配する法人投資家について、投資国と第三国の外交関係が制限されているとき及び投資国で実質的な事業活動を行っていないときの 2 つの場合に分けて、利益否認条項を定めている（第26条）。また、日本が 2012年に署名した日本クウェート BIT（2012年 3 月署名、2014年 1 月発効）及び日本イラク BIT（2012年 6 月署名、2014年 2 月発効）において、企業（日本クウェート BIT）や締約国の法人（日本イラク BIT）に含まれるものとして「支店」を挙げていない。こ

29 IIA における「利益否認条項」について参照：Dolzer and Schreuer, *supra* note 16, pp.55-56.

の他、日本マレーシア EPA（2004年12月署名、2006年7月発効）に関して外務省（日本）は、「基本的には保護すべき投資の対象は広くすべき」という交渉の基本姿勢を日本はとっているが、「第三国による協定のただ乗りを防ぐという観点」から「投資家の範囲」について一定の制限を加えるべきであるとの考え方から、「締約国内に存在していても『第三国の企業の支店』は含めない」との見解を示している<sup>30</sup>。これらのことを考えると、「支店」に関する規定内容の異同は、締約相手国での日本企業の投資活動の実態を考慮して柔軟に対応するという日本政府の考え方を反映したものであると考え得る。

## 2-1-2. 締約国（投資受入国）の会社

IIA において保護される「会社」を判断する場合に、締約国の法令や法律に基づいて設立・組織された会社を当該「締約国の会社」として取り扱うという設立準拠法の要件を適用すれば、投資家が投資受入国の関係法令に基づいて設立・組織した「現地子会社」は「投資受入国の会社」である。そのため、「一方の締約国（投資国）の投資家」と「他方の締約国（投資受入国）」との間の紛争解決（ISDS）の場合、現地子会社自体は、紛争当事者には該当せず、直接紛争解決手続に参加することはできないことになる。

しかし、2-1-1-1で述べたように、設立準拠法を原則として採用する日本モンゴル BIT では、投資紛争解決条約第25条第2項(b)への直接の言及はないが<sup>31</sup>、これに沿う内容の規定をおいている。当該 BIT は、ICSID への紛争付託を規定し（第10条第2項）、投資受入国の会社（現地子会社）が行う投資から法律上の紛争が生ずる場合であって、投資受入国の会社（現地子会社）が投資受入国に対して紛争を調停又は仲裁に付託することを要請し、かつ、その要請の日に投資受入国の会社（現地子会社）が投資国の投資家（外国投資家）により支配されている場合、第10条の適用上、投資受入国の会社は投資国の会社として取り扱われる（第10条第6項）。そのため、投資国の投資家（外国投資家）が支配する投資受入国の会社（現地子会社）は、「投資国の会社」として取り扱われ、紛争解決手続に参加できる。

これに対して、設立準拠法を原則として採用する日本シンガポール EPA、日韓 BIT、日越 BIT 及び日中韓 IIA は、ICSID への紛争付託を規定するが、現地子会社による ICSID 手続への直接参加を認める投資紛争解決条約第25条第2項(b)に関する規定や日本モンゴル BIT のような投資国の投資家により支配されている現地子会社に関する規定に

30 渡邊頼純監修・外務省経済局 EPA 交渉チーム編著『解説 FTA・EPA 交渉』223頁（日本経済評論、2007年）。

31 日本がエジプト及びスリランカと締結した BIT は、投資国の国民又は会社（投資家）によって支配される投資受入国の会社（現地子会社）は、投資紛争解決条約の適用上、同条約第25条第2項(b)の規定に従い、「投資国の会社」として取扱われると規定する。参照：岩瀬真央美「日本の二国間投資協定における投資の保護 - 現地子会社の取扱いを中心に -」『貿易と関税』第50巻第2号62-71頁（2002年2月）。

かえて、利益否認条項を定めている。2-1-1-1でも触れた日本マレーシア EPA につき、日本の外務省は、協定上「特段便益が与えられる必要のない第三国の投資家」にまで「協定の恩恵を及ぼす必要はない」ことから、利益否認条項を置いているとの立場を示している<sup>32</sup>。このような立場は、実態に即して「日本の投資家」の投資を保護するという日本政府の意図を示すものである。これまでの ICSID における投資協定仲裁判断では、IIA で単に「他方の締約国の国民」による支配という文言を条文上用いた場合、株式の形式的な所有のみで「支配」が成立すると解釈される可能性が高いことが示されており、「他方の締約国の国民が実効のないし最終的な支配権を行使する主体であることを求める（すなわち、名目的な中間会社を排除する）のであれば、投資家の定義や利益否認条項を用いて」このような締約国の意図を明確にする必要があると指摘されている<sup>33</sup>。そのため、利益否認条項を規定する日本シンガポール EPA、日韓 BIT、日越 BIT 及び日中韓 IIA の ISDS 条項に基づいて ICSID への紛争付託が行われる場合、ICSID 仲裁では、投資活動の実態を考慮した投資家との関係に基づいて、現地子会社に当事者適格が認められ得るといえる。また日中韓 IIA の場合、第三国だけでなく自国（投資受入国）の投資家が所有・支配する投資国の企業であって、投資国において「実質的な事業活動」を行っていないものに対する協定上の保護を否定したいという締約国（日本あるいは中国・韓国）の意図が考慮される際には、日中韓の投資家の投資活動の保護につながるか否かに基づいて、現地子会社の取り扱いが判断されることになると考えられる。これに加えて、日越 BIT では、紛争当事国（一方の締約国）の法人であっても、当該法人が投資国（他方の締約国）の投資家によって所有・支配されている場合、当該法人は、紛争解決に関しては「他方の締約国の法人」として取り扱われると明記されている（第14条第7項）。日越 BIT は、ICSID への紛争付託以外においても、現地子会社を紛争当事者として取り扱うことを条文上、明確に認めていると解釈できる。

## 2-2. 非締約国（第三国）の会社

日本モンゴル BIT では、「投資家」として取り扱われる「会社（締約国で設立され住所を有する会社）」以外の会社であっても、協定上保護される「会社」を認めている。日本モンゴル BIT は、いずれか一方の締約国の投資家が実質的な利益を有する「会社」につき、第三国の会社であり、かつ、他方の締約国と第三国との間の国際協定で投資及び投資財産の保護に関するものが適用される場合を除き、他方の締約国の領域内において、日本モンゴル BIT が規定する一定の事項に関し最恵国待遇及び内国民待遇を付与している（第

32 渡邊・外務省，前掲注（30），236頁。

33 伊藤，前掲注（17），28-29頁。

11条第1項)。そして、「実質的な利益」に関しては、会社を支配し又はこれに決定的な影響力を及ぼすことのできる程度の利益であるとし、実質的な利益に当たるか否かの決定は、締約国間の協議により決定される（第11条第2項）<sup>34</sup>。言い換えれば、日本モンゴルBITでは、締約国（投資国）の投資家が「実質的利益」を有する「締約国（投資国）以外の第三国の会社」は、締約国（投資国）と第三国間の協定が適用されない場合においてのみ、協定上保護され得る。これは、締約国（投資国）が自国投資家を保護するために締結した何れのIIAによっても保護され得ない事態を回避するために、「締約国で設立され、かつ、住所を有する会社」に該当しないときにも自国投資家による投資を保護するという、日本政府又はモンゴル政府の意思を示しているといえる。

### 2-3. 日本のIIAに示された「法人投資家」

従来から日本が締結してきた「投資保護協定」では、「締約国の会社」である法人投資家につき、協定上の保護の可否は、原則として設立準拠法に基づいて判断され、例外的に「実質的利益」という要件を満たした「投資国以外の会社」が保護されていた<sup>35</sup>。日本モンゴルBITでは、「会社」が「投資家」として保護されるためには、締約国における設立という「設立準拠法」の要件に加えて、当該締約国（設立準拠国）に住所を有するという要件を満たすことが必要とされる。その上で、締約国の投資家が「実質的利益」を有する非締約国（第三国）の会社に対しても協定が規定する一定の待遇を付与する。これに対して「投資保護・自由化協定」では、「締約国の会社」につき、原則として「設立準拠法」に基づいて判断し、日本シンガポールEPA協定については、定義規定の中で「第三国」の投資家が「所有・支配」するものに関して、一定の条件（設立準拠国での実質的な事業活動の有無）に基づいて、投資国の法人投資家から除外する。また「利益否認条項」を置く日韓BIT・日越BIT・日中韓IIAにおいても、「第三国」の投資家が「所有・支配」する投資国の法人投資家に関して、さらに日中韓IIAでは「投資受入国」の投資家が「所有・支配」する投資国の法人投資家に関しても、各々一定の条件（投資国と第三国との間の正常な経済関係や第三国に対して投資国が取る制限的な措置、あるいは投資国での実質的な事業活動の有無）に基づいて、投資受入国が協定上の保護を否定できるとする。

このように、日本が締結してきたIIAでは、協定上保護される法人投資家に関する規定ぶりはその時々で異なっている。日本政府は、その保護の範囲を拡大する立場（「投資保護協定」における「第三国の会社」に関する規定）から、制限する立場（「投資保護・

34 日本が締結してきた他の「投資保護協定」においても、第三国の会社が規定されている。日本が締結した「投資保護協定」が保護の対象とする「締約国の会社」について参照：岩瀬，前掲注（31）。

35 参照：岩瀬，前掲注（31）。

自由化協定」における「利益否認条項」の採用)へと変わった捉えることもできる。しかし、はじめに述べたように、日本政府は、日韓 BIT について、投資自由化の原則を初めて定めることで、政府として、民間投資の促進・支援するという姿勢を示している<sup>36</sup>。韓国政府も、日韓 BIT を、設立後の投資の保護を重視していた従来の IIA とは明確に区別されるものであると考えている。韓国政府によれば、日韓 BIT は、設立前の段階から内外投資家に対する同等待遇の付与を保障し、また、効果的な投資家保護や外国投資の促進を実現するために、投資家による投資受入国を相手とする国際的な紛争解決手続の利用を確保している<sup>37</sup>。日韓両政府は、日韓 BIT の締結を通じて両国間の投資活動のより一層の保護と促進を目指しているといえる。「投資保護協定」から「投資保護・自由化協定」への移行で示された一見「排他的」な日本政府の意思は、投資保護・自由化協定の保護対象を制限するものではなく、「支配・所有」の要件を用いて、形式的ではなく、実質的に日本の投資家を保護すると同時に、「条約漁り」をも防止するものであると考えられる<sup>38</sup>。

一般に IIA 締約国が協定上の保護を意図していない「第三国」あるいは「投資受入国」の投資家による投資活動の場合、当該投資家がペーパーカンパニーを投資国に設立して協定上保護されることは、締約国の意思に反することとなる。IIA に置かれた一連の「所有・支配」を考慮する条項は、「第三国」あるいは「投資受入国」の投資家による IIA の濫用を防止する締約国の意思を明文化したものである<sup>39</sup>。このように考えれば、IIA の濫用に該当しない投資活動であれば、締約国は当該投資活動に対してまで協定の保護を否定する必要はない。実際にも、日本シンガポール EPA が、原則として協定の適用が否定される「第三国の者が所有・支配する」締約国の会社であっても、「既に設立・取得・拡張」されている投資財産に限り、ISDS 手続の適用を認めている。これは、既存の投資活動の場合であれば紛争発生後に ISDS 条項を利用するためだけに投資国にペーパーカンパニー

36 外務省 (2002), 前掲注 (24)。

37 Republic of Korea. Ministry of Foreign Affairs and Trade, "Korea-Japan Investment Agreement," at <<http://www.mofat.go.kr/webmodule/htsboard/template/read/korboardread.jsp?typeID=12&boardid=512&seqno=303394>>.

38 日本マレーシア EPA に関する外務省の解説ではあるが、「日本と ASEAN 諸国との投資交流を比較して、どちらが投資をする側か、受け入れる側かと問われれば、日本は当然ながら主に投資をする側である。そのため、日本の交渉の基本姿勢は、投資家、投資財産の定義の範囲を可能な限り「広く取る」というものであり、「基本的には保護すべき投資の対象は広くすべき」であるが、「投資家の範囲について、日本は第三国による協定のただ乗りを防ぐという観点から、一定の制限を加えるべきとの考え方で交渉」し、投資家の定義規定において「締約国内に存在しているも『第三国の企業の支店』は含めない」こととしている他、このような考え方に基づいて「『利益の否認』を置いている」との見解が示されている。参照：渡邊・外務省，前掲注 (30)，223頁。

39 例えば、エネルギー憲章に関する条約 (Energy Charter Treaty, ECT) では、設立準拠法に基づく「締約国の投資家」(第 1 条 (7)(a)(ii)) 及び「締約国の投資家」として取り扱われる「第三国の投資家」(第 1 条 (7)(b)) を規定するが、同時に「第三国の国民」の「支配・所有」する「締約国の法人」に関する利益否認条項 (第 17 条) を置いている。これは、「非締約国の投資家」による「締約国の投資家」に関する条項の濫用を回避する意図を示しており、締約国の意図に反して「投資家」を保護する事態を回避するものとされている。参照：Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, pp.186-190 (Oxford University Press, 2010)。

を設立するという IIA の濫用に当たらない。そのため、このような場合に協定上の保護を認めることは、投資活動の実態に即して自国の投資家による投資活動を保護する意図に整合的であると考え、締約国の意思をより明瞭に示しているといえる<sup>40</sup>。

IIA 上規定されたこれらの条項は、投資活動の実態に即して自国の投資家による投資活動を保護するという締約国の意思を示すものといえる<sup>41</sup>。

### 3. おわりに

条約は当事国の意思に基づき作成され、その効力が発生すれば当事国を拘束するものである（条約法条約<sup>42</sup>第26条）。そのため、条約である IIA には、日本に限らず、「自国民の投資活動」をどのように捉え、また、どのように保護するのかという IIA 締約国の明確な意思が現れている。例えば、中国が締結した二国間レベルの投資協定には、国際法や国際的な紛争解決制度に対する中国の特殊な立場が表明されている旨の指摘もある<sup>43</sup>。日本を取り巻く今日の国際経済社会のなかで、日本企業はその投資活動のより一層の促進・保護を求め、これに対応するために日本政府は、投資認可後における待遇を規定する「投資保護協定」から、投資認可段階における待遇や投資許可後における投資受入国による技術移転要求を初めとする特定措置履行要求（performance requirements）の禁止等を規定する「投資保護・自由化協定」の締結へと対外経済政策を変化させ、この過程で IIA 上保護される「法人投資家」の要件を変えている。

各国の締結する投資協定で規定される「会社」の要件は、一般的に「大陸法」及び「英米法」における「会社の国籍」に対する伝統的な考え方を反映している<sup>44</sup>。各締約国は、「大陸法」における「本拠地」、「英米法」における「設立準拠法」を基本的な要件とし

40 なお、日本の IIA における利益否認条項について、自国の投資・投資家の保護や利益の確保という要請の観点から、相手国から日本における事業活動の有無等を問題にすることなく、協定上の利益の付与を確保し、かつ、必要に応じて自国が負う協定上の義務への一定の限定の付与という要請の観点から、相手国との結びつきの薄い投資家に対して、場合によっては利益否認権を行使することで、両方の要請の均衡を図っているとする見解もある。参照：松本加代「II 投資協定における利益否認条項」（財）公正貿易センター『投資協定仲裁研究会報告書 平成20年度』経済産業省 <[http://www.meti.go.jp/policy/trade\\_policy/epa/pdf/FY20BITreport/DoB.pdf](http://www.meti.go.jp/policy/trade_policy/epa/pdf/FY20BITreport/DoB.pdf)>。

41 IIA を通じてより実態に即して「締約国間」の投資活動を保護・促進するために、日本モンゴル BIT は、「実質的な利益」につき、「会社を支配し、又はこれに決定的な影響力を及ぼすことのできるような程度の利益」と規定しているといえる。また、日韓 BIT・日越 BIT 及び日中韓 IIA は、「実質的な事業活動」それ自体について定義していない。しかし、日韓 BIT が「投資及び事業活動」を「投資財産の設立、取得、拡張、運営、経営、維持、使用、享受、売却その他の処分」であると明記している（第2条第1項）。これは、投資財産の一形態である「現地子会社」の支配等に相当するといえる。

42 昭和56年条約第16号。

43 Dolzer and Stevens, *supra* note 14, pp.4-5.

44 Antonio R. Parra, "The Scope of New Investment Laws and International Instruments (Chapter 2)," in Robert Prichard ed., *Economic Development, Foreign Investment and the Law: Issues of Private Sector Involvement, Foreign Investment and the Rule of Law in a New Era*, pp.38-39 (Kluwer Law International, 1996).

た上で、これに第三の要件を加えて、IIA によって保護される「締約国の会社」の範囲を拡大・縮小させている<sup>45</sup>。このような措置を通じることによって、投資受入国で設立された会社は、投資家（外国投資家）と同様に投資協定の保護対象に含まれることになる<sup>46</sup>。IIA において示された「投資家」として保護される「会社」の要件及び「現地子会社」に関する規定には、締約国が「自国民の投資活動」に占める「現地子会社」の役割をどのように捉えているのかが示されているといえる。IIA で示された現地子会社の取り扱い、すなわち、紛争当事者としての紛争解決手続への参加の可否は、締約国が「投資家」による投資活動の実態を考慮した結果を示したものであるといえる。

日本は、いわゆる「大陸法」系に属し、従来締結してきた「投資保護協定」では、設立準拠法国（締約国）に住所を有する会社を「締約国の会社」とし、これに加えて、締約国の国民が「実質的利益を有する会社」をその保護の対象に含めていた。しかし日本が今日締結する「投資保護・自由化協定」において規定されている「協定の適用が否定され得る締約国の会社」は、「投資保護協定」においては規定されてこなかった。その一方で、「投資保護協定」が規定していた「実質的利益を有する会社」に関する規定は、「投資保護・自由化協定」において削除されている。このことは、IIA 上の保護対象を「拡大」する立場から「縮小」する立場へと、日本政府が政策を転換したと解釈することもできる。しかし、「現地子会社」を「締約国の会社」と同様に紛争当事者として取り扱い、紛争解決手続への「現地子会社」の参加を認めることは、保護の対象を「拡大」することを意味しており、これは、保護対象を縮小する立場とは矛盾することとなる。しかしながら、2で検討したように、日韓 BIT・日越 BIT 及び日中韓 IIA においても、日本モンゴル BIT と同様に、紛争解決手続において「現地子会社」を紛争当事者として認める ICSID への紛争付託が規定されている。また、日本シンガポール EPA においては、協定の適用が否定され得る「締約国の会社」であっても、紛争解決手続に関しては、一定の条件の下で協定の規定が適用されることが明記されている。これらのことを考慮すると、「投資保護・自由化協定」における「会社」の要件をめぐる変化は、「現地子会社」の保護を排除する意図を示したものではなく、投資に関して形式的な保護から実質的な保護を行うという日本政府の立場を明確に表明したものと解釈できる<sup>47</sup>。日本の IIA は、日本及び締約相手国によ

45 例えば、「締約国の会社」の範囲を拡大するものとして、締約相手国や第三国の法律に基づいて設立された会社であっても、一定の要件の下で自国の会社として取扱うフランスが締結した投資協定がある。また、「締約国の会社」の範囲を縮小するものとして、自国で設立された自国の会社に関して、一定の要件の下で協定の適用を否定する米国が締結した投資協定がある。参照：Parra, *supra* note 44, pp.38-39; Dolzer and Stevens, *supra* note 14, pp.34-36.

46 Parra, *supra* note 44, p.44.

47 条約の解釈それ自体についても、従来から学説や国家実行において、「客観的解釈」、「主観的解釈」、「実効性の規則」の3つの立場が対立してきている。これらの議論について参照：山本草二『国際法 新版』612-616頁（有斐閣、1994年）。

る「締約国間の投資活動」の実態への考慮が協定上保護される「投資家」の要件に反映されたものであるといえる。

国際投資では現地子会社が設立され、当該現地子会社によって実際の投資活動が行われることが多い。このような「現地子会社を通じて行われる投資家の投資」の場合、実際に投資活動を行っている主体は「現地子会社」である。「設立準拠法」に基づけば、現地子会社は、法律上は投資受入国（締約国）の会社である。この点で、「現地子会社」は、投資受入国の法人として ISDS 条項によらずに、投資受入国の国内法制度の下で投資受入国政府との紛争の解決を図ることとなる。同時に、現地子会社の紛争が IIA の対象とする投資に関連して生じたものであれば、投資家自体は、投資受入国の国内裁判手続あるいは IIA の規定する紛争解決手続という二つの選択肢を有することになる<sup>48</sup>。現地子会社に関連して生じた投資受入国と投資家との紛争は、投資家が紛争当事者として、紛争解決手続に参加できる権利を保障されているのであれば、現地子会社自体を IIA において直接保護する必要性、すなわち、現地子会社を IIA が規定する ISDS 条項の紛争当事者として取り扱う必要性はないとも言える。しかしながら、現地子会社は、投資受入国の法人格を有する「現地法人」であるという性質と同時に、外国投資活動を直接行っているという性質を有するものである。IIA 締約国は、「投資活動の直接的な主体」であり、かつ「現地法人」であるという国際的な投資活動のために設立された現地子会社の二面性を考慮することが必要である。また、「設立準拠法」のみに基づいて法人投資家に対する協定適用の可否を判断する場合には、IIA 締約国間の投資活動の保護・促進の実現につながらないような投資国の「会社」に対して、IIA 上の利益を付与する事態が生じることがある。このような利益の付与を含めて、IIA を通じて締約国間の投資活動を形式的にも実質的にも広範に保護・促進する意図を締約国が有していないのであれば、当該締約国にはその意図を IIA 上明示することが求められている。日本の IIA は、このような意図を IIA 上明示した一例であるといえる。世界的規模で IIA 網が拡大し、ISDS 条項に基づく投資協定仲裁の件数が増加している今日、IIA 締約国は、IIA 締結によって目指す自国の政策を実現できる「法人投資家」の範囲を定めることが従来以上に求められている。

48 この点に関して、例えば、日本の IIA では、ISDS 条項について、投資紛争の当事国領域内において、「投資家が司法的又は行政的解決を求めることを妨げる」ものではない旨を規定し（日韓 BIT 第15条第8項、日越 BIT 第14条第8項）、あるいは、ISDS 条項が定められた紛争解決手続の一つとして「紛争締約国の権限のある裁判所」を規定する（日中韓 IIA 第15条第3項(a)）。