

投資関連協定による投資の保護 —企業の対応と限界—

2023/1

三井物産戦略研究所
国際情報部
股野信哉

Summary

- 企業は、投資先国による恣意的な法令運用等により不利益を被ることがある。自国と投資先国との間に投資関連協定が結ばれていれば、このリスクを回避することが可能である。
- 具体的には、同協定にあるISDSの活用により、企業に有利な国際仲裁判断が下れば、投資先国から補償を得ることができる。
- ただし、投資先国が補償の支払いに応じないケースもあり、企業は執行訴訟を起こしたり、外交的保護を求めたり、貿易保険で補完したりとさらなる対応が必要な場合もある。外国投資を検討する企業は、こうしたことが起こり得ると認識しておくことが重要だろう。

1. 投資関連協定への企業ニーズの高まり

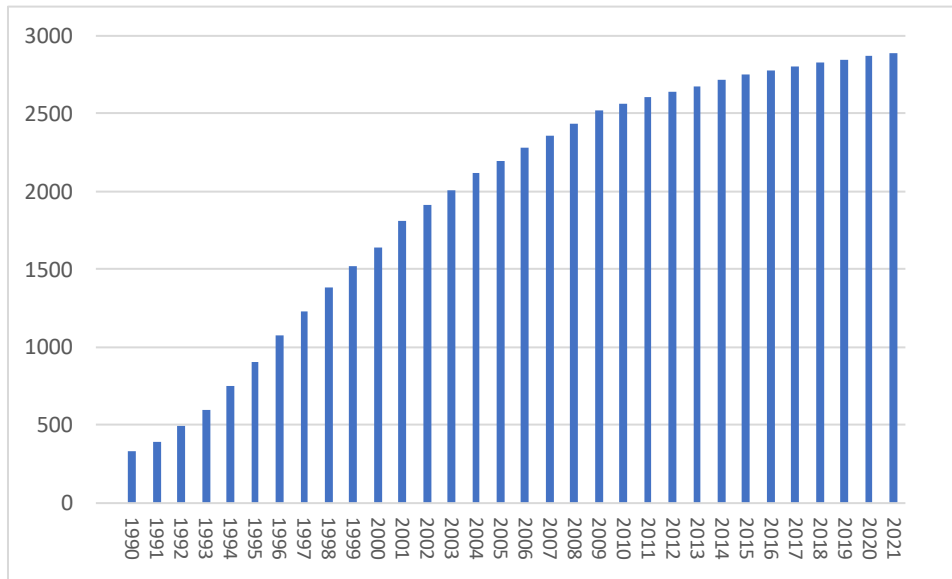
外国に投資して事業を行う企業は、投資先国による現地生産拠点の強制収用や国有化等、恣意的な法令の運用や突然の政策変更等により不利益を被ることがある。そうした投資先国がとる措置に起因するリスクから企業を守るために結ぶ国際約束が投資関連協定¹である。投資関連協定への企業のニーズは、冷戦終結以降の世界的な外国直接投資の増加や、近年の米中対立の激化およびロシアのウクライナ侵攻により経済安全保障強化の必要性が増したことを背景に高まっている²。

これを反映し、世界の投資関連協定の数が増加している（図表1）。日本の投資関連協定をみても、1978年にエジプトと二国間投資協定を結んだのを皮切りに、2000年にはロシアと結び、また2000年代を通じ投資協定と同様の投資章を含む自由貿易協定が増加、2022年11月時点で52件が発効している。

¹ 主に二国間で結ばれる投資協定の他、近年では投資協定と同様の条項を含む自由貿易協定も増えている。本稿では、これらを合わせて投資関連協定と呼ぶこととする。

² 例えば、経団連は2019年に、投資関連協定に盛り込むべき内容、協定を締結すべき相手国・地域等について提言した「投資関連協定に関する提言」を公表している。

図表1 世界の投資関連協定数の推移



注：縦軸は投資関連協定の数、横軸は年。

出所：UNCTAD（<https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements> 最終アクセス日2022年11月24日）、および外務省ウェブサイト（https://www.mofa.go.jp/mofaj/ecm/ep/page24_001088.html 最終アクセス日2022年11月24日）を基に三井物産戦略研究所作成

2. 投資関連協定の主な内容

投資関連協定は、投資先国に義務を課すさまざまな規定を置くことにより、同国がとる上述の措置に起因するリスクから外国企業による投資を保護している。その主なものは、図表2の通りである。こうした規定があることで、投資先国がそれに違反する措置をとるのを一定程度抑えることができる。なぜなら、あらかじめ遵守できないことが分かっているならば、投資先国は当該規定を含む投資関連協定を結ぶとは考えにくく、当該規定を置かないものを結んだり³、当該規定を遵守するために必要な対策をとった上で結ぶと考えられるためである。

³ 例えば、最恵国待遇規定は、多くの投資関連協定にみられるが、自由貿易協定の一つで2002年に日本がシンガポールと結んだ経済連携協定の投資章には置かれていない。これは、ある業種への投資に関し、第三国企業によるものは認めるが日本企業によるものは認めない等、シンガポールは、第三国企業に比し日本企業による投資を不利に扱う措置をとる可能性があることを示唆している。

図表2 投資関連協定の主な内容

規定名	規定の趣旨	想定される違反の例
内国民待遇	投資先国が、その国の企業による投資と比べ、同様の状況にある当該投資関連協定を結んだもう一方の国の企業による投資を不利に扱ってはならない。	投資先国により、外資企業のみを対象とする高率な固定資産税が課された結果、これが払えないために事業遂行に必要な財産が差し押さえられ事業継続不能となるケース。
最恵国待遇	投資先国が、第三国の企業による投資と比べ、同様の状況にある当該投資関連協定を結んだもう一方の国の企業による投資を不利に扱ってはならない。	ある業種への投資に関し、第三国企業によるものは認めるが当該投資協定を結んだもう一方の国の企業によるものは認めないケース。
公正衡平待遇	投資先国は、当該投資関連協定を結んだもう一方の国の企業及びその投資を公正、衡平に扱わなければならない。これには以下の義務を含む。①裁判を拒否することを禁じる、②恣意的な措置をとることを禁じる、③同企業の合理的期待を裏切らない、④同企業による投資につき適正に手続きを行う。	ある一定の期間、事業継続を許可していたにもかかわらず、合理的な根拠なく、期間満了前に事業許可の更新を拒否するケース。 当該投資関連協定を結んだもう一方の国の企業が出資する有料道路の建設・運営プロジェクトにおいて、合理的な理由なく、採算をとるために必要な通行料金の値上げを許可しないケース。
収用及び補償	投資先国は、公共のためであり、差別的なものでなく、補償の支払を伴い、かつ、法的手続に従って行う場合を除き、当該投資関連協定を結んだもう一方の国の企業による投資について、収用や国有化またはそれと同等の措置をとってはならない。なお、「同等の措置」とは、当該投資の所有関係は変わらなくても、規制、立法措置、課税措置、事業への妨害などを通じて当該投資を経済的に無価値にしてしまう行為を指し、間接収用ともいう。	補償を支払わず、当該投資関連協定を結んだもう一方の国の企業が出資するプラントやインフラ設備を国有化するケース。 当該投資関連協定を結んだもう一方の国の企業が出資する上下水道業者に合理的な根拠なく水道料金の値下げを強要し、また正当な理由なく上下水道業者による住民への水道料金の請求を妨害して事業を断念させるケース。
資金の移転	投資先国に資金や給与を送金したり、投資先国で得た収益を海外に送金したりする際に、遅延なく自由に移転できるようにする。	投資先国で得た収益を海外に送金する際、現地通貨をドルに換えることを認めないケース。

出所：経済産業省ウェブサイト「投資関連協定FAQ」（https://www.meti.go.jp/policy/trade_policy/epa/investment/qa/qa.html 最終アクセス日2022年11月24日）、およびNEXIウェブサイト「海外投資保険パンフレット」（https://www.nexi.go.jp/product/booklet/pdf/pr07_08_02.pdf 最終アクセス日2022年11月24日）の記述を基に三井物産戦略研究所作成

3. 投資関連協定違反への対応

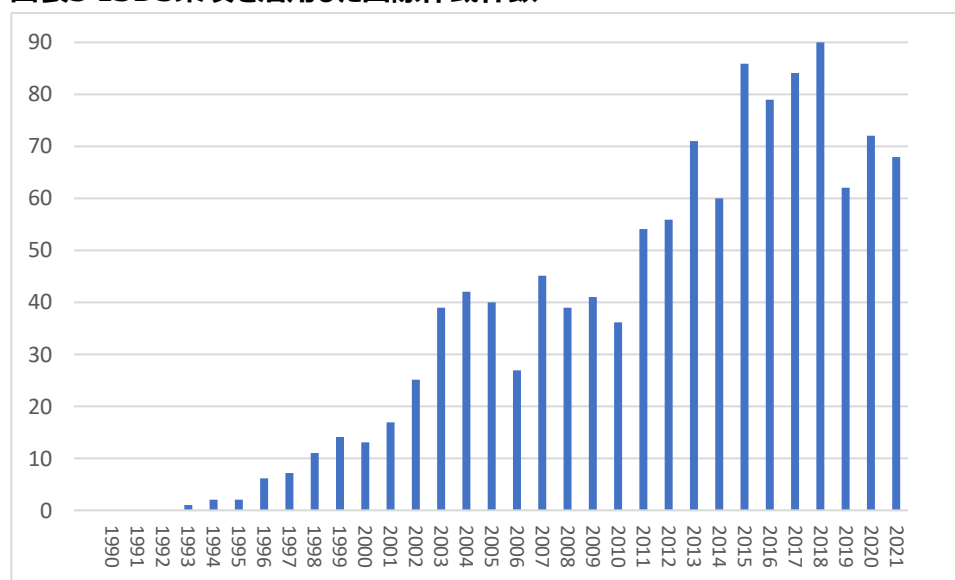
遵守を前提に結んだ投資関連協定であっても、政権交代に伴う政策変更等により、投資先国がその規定に違反することはあり得る。その国に投資して事業を行っている企業がこれを原因に損害を被ったと考える場合、当該投資関連協定にある投資家対国の紛争解決手続き規定（ISDS⁴条項）を活用し、世界銀行傘下の投資紛争解決国際センター（ICSID）や国連国際商取引法委員会（UNCITRAL）等の仲裁規則に従い、投資先国を国際仲裁に訴えることができる。投資先国の裁判所に訴えることも可能だが、その国に不当に有利な判決が下されはしないかとの不安もある。そこで、中立的な紛争解決の場を提供するためISDS条項が用意されている。国際仲裁に訴えた結果、当該企業の主張が認められれば、金銭賠償や原状回復といった補償を含む仲裁判断が下されることとなる。国連貿易開発会議（UNCTAD）によると、投資紛争解決のため企業がISDS条項を活用する例⁵は増えており、世界全体の累計は2021年までで1,189件に達している（図表3）。

⁴ Investor-State Dispute Settlementの略。

⁵ 日系企業がISDS条項を活用した事例として、「サルカ事件」が挙げられる。外務省の「国家と投資家の間の紛争解決（ISDS）手続の概要」（平成29年）によると、チェコの旧国営4銀行は、多額の不良債権を抱え、野村證券の英国子会社のノムライインターナショナルPLCがオランダに設立した現地法人で、特別目的会社のサルカは、このうち1行（IPB）の株式46%を保有していた。チェコ政府は、IPBを除く3行には公的資金の投入など財政支援を行ったが、IPBには行わず、IPBの経営はさらに悪化し、別の国営銀行に譲渡された。サルカは、一連のチェコ政府の措置がオランダ・チェコ投資協定に違反するとしてUNCITRALに従い訴えを起こした。結果、チェコ政府は、同協定の公正衡平待遇規定に違反したと判断され、2006年にサルカは、約187億円＋金利分の賠償を勝ち取ったという。

なお、ISDS条項はすべての投資関連協定に置かれているわけではない⁶。ISDS条項が置かれていないものは、置かれているものと比べ、企業が国際仲裁に訴えることが困難になるため、投資先国が違反するおそれが高まると考えられる。

図表3 ISDS条項を活用した国際仲裁件数



出所：UNCTAD (<https://investmentpolicy.unctad.org/investment-dispute-settlement>)
最終アクセス日2022年11月24日) ウェブサイトを基に三井物産戦略研究所作成

4. 違反对応の限界

4-1. 仲裁判断の不履行

仲裁判断は最終的なもので、投資紛争当事者の企業と投資先国を拘束する。しかし実際には、補償を命じる仲裁判断が出ても投資先国が履行しないことがあり、近年そのケースが目立っている。ハーバード大学ロースクール等の調査⁷によると、投資先国が敗訴して企業への補償義務を負った投資紛争のうち、支払いが行われていないケースが4割程度ある。この調査は、ISDS条項に基づき2019年までに10件以上提訴された32カ国を対象としたものである。同32カ国の被提訴件数の合計は、全1,049件の74%を占める776件である。そのうち、528件で仲裁判断が出ており、その中の170件で投資先国が補償義務を負った。同170件のうち、補償の支払いが確認されたのは85件である。残る85件は、支払っていないか、支払い有無が不明だという。ただし、残る85件のうちの67件で支払いを求める執行手続きが開始されていることから、(67件を170件で除した値である)上記の4割程度という数字が導き出された。

⁶ 例えば、日本が結んでいるものの中では、RCEP（地域的な包括的経済連携協定）や日フィリピンEPAにはない。

⁷ ICSID Review-Foreign Investment Law Journal, “State Compliance with Investment Awards” 15 February 2021, Oxford University Press.

4-2. 執行に高い壁

投資先国が仲裁判断を履行しない場合、企業は自国や第三国の裁判所に執行を求め提訴することができる。この場合の執行とは、当該国が国内にある投資先国の財産からその補償に見合う分を差し押さえて企業に所有権を移す行為をいう。しかし、執行を命じる判決が出ても、実際には「外国の財産は他国における強制執行から免除される」との国際慣習法により、実現するケースはまれである⁸。

4-3. 予見性が低い外交的保護

執行訴訟を経ても、仲裁判断により得られたはずの補償が得られない場合、企業は自国へ外交的保護の実行を働きかけることができる。外交的保護とは、仲裁判断不履行への対応に限らず、自国民(企業を含む)が外国で不当・不法な侵害を受け、その国で救済を得られない場合、本国が外交手続を通じて当該自国民に適当な救済が与えられるよう相手国に要求する行為をいう。ただし、これは国家自らの判断による行為であるため、企業が要求したからといって、必ずしも外交的保護が行われるとは限らない。また、仲裁判断不履行への対応としての外交的保護が、具体的に何を指すのかも明らかではない⁹。

4-4. 貿易保険で補完

以上、企業が投資関連協定に基づき、外国における自社の投資を保護しようとしても、し切れないケースがあることが明らかとなった。そこで、他に打つ手はないのかといえば、貿易保険の活用がある。例えば日本では、(株)日本貿易保険(NEXI)が提供する各種貿易保険商品の一つに海外投資保険がある。投資先国による行為を直接的な原因として、企業が事業不能等になる場合、一定程度損害をカバーすることが可能である。NEXIがいう「権利侵害」に該当し得るかがてん補の条件であり、これを満たすためには投資先国による行為が、国内法または国際法違反と同等のものと認定されることが必要となる。このうち国際法違反と同等の行為であるかの認定に当たっては、まず投資関連協定等を参照することになる。日本と投資先国の間にこうした協定が存在しない場合には、認定のハードルは高くなると考えられる¹⁰。ということは、貿易保険を活用すれば、投資関連協定は不要とは言い切れず、外国における事業活動保護のためには両方の活用を視野に入れることが重要といえる。

5. 仲裁判断不履行国の例

5-1. スペイン

仲裁判断の不履行が目立つ国の一つにスペインがある。これまで同国の公表されている被提訴件数は52件で、うち47件は再生可能エネルギー産業への投資に関するものである¹¹。同国政府が太陽光発電の固定価格買取制度(FIT)を2000年代に導入すると、高収益を見込んだ外国企業が次々と参入。これにより発電能

⁸ RIETI Discussion Paper Series 13-J-078「投資仲裁判断の執行に関する問題」2013年12月、(独)経済産業研究所

⁹ 注10に同じ。なお、筆者による仲裁判断不履行への対応としての外交的保護に関する日本政府関係者への聞き取りによると、政府はさまざまな場を通じて当該投資先国へその履行を求めていくことになるとの回答であった。

¹⁰ 筆者によるNEXIへの聞き取りを基に記載。

¹¹ 注7に同じ。

力は政府目標を大幅に超過した。配電会社は、FITにより超過分も含めすべて買い取りを強いられた一方で、規制により電気料金の引き上げは禁じられていたため、巨額の債務を抱えることとなった。そこで政府は、累次にわたり買取価格の引き下げを断行した。

この措置により、損失を被ったと考えた多くの参入企業が、エネルギー憲章等の投資関連協定にある公正衡平待遇規定や収用及び補償規定違反を理由に、ISDS条項を活用して投資先国のスペインを提訴した¹²。2019年末までに上記47件中15件で仲裁判断が下されており、内訳はスペインの勝訴が3件、企業の勝訴が12件である。この12件で企業が勝ち取った補償の総額は8億8,000万ドル相当だが、うち支払いが確認されたのは1件、3億ドルのみ。8件でスペインは支払いを拒んでいる。

5-2. ロシア

ロシアもそのような国の一つである。これまで同国の公表されている被提訴件数は27件である¹³。うち、企業側の勝訴11件、ロシア側の勝訴4件、訴訟継続中10件、訴訟中止と和解が各1件である。企業側勝訴のうち、1件を除きこれまでロシアは補償の支払いを拒否し続けている。例えば、2014年のクリミア併合に際しては、この地域への進出企業の強制収用等により、ロシアは10件提訴され、これまでに3件で敗訴し補償が命じられた。だが、いずれの支払いにも応じていない¹⁴。

2022年2月のウクライナ侵攻後、ロシアはこれに反発した欧米諸国や日本等、一部の国を「非友好国」に指定した。その上で、ロシアで事業を行っている「非友好国」企業の資産を強制収用して事実上国有化し得る法律を準備している¹⁵。エール大学の調査によると、ロシアからの撤退を決めた企業は、2022年5月時点で300社を超えた。例えば、ドイツのシーメンス社は、撤退関連費用として6億ユーロの損失を計上したという¹⁶。今後、ロシア進出企業の中から同国を国際仲裁に訴えるケースが増える可能性が高いが、上述の過去の事例を踏まえると、たとえ企業側勝訴の場合でも補償の支払いを受けるのに困難が予想される¹⁷。

6. まとめ

以上を踏まえると、企業は外国へ投資をするに当たり、以下①～⑤の点で投資関連協定に留意する必要がある。

① 自国と投資先候補国が投資関連協定を結んでいるか確認しておく。② 結んでいるなら、ISDSがあるか確認しておく。

¹² RIETI Discussion Paper Series 17-J-060 「再生可能エネルギー固定価格買取制度の法的問題—投資協定仲裁における争点—」 2017年10月、(独)経済産業研究所。「太陽光発電 スペインの教訓に学ぶ 固定価格買い取り制度の光と陰」 2011年4月、東京大学先端科学技術研究センター。

¹³ UNCTADウェブサイト “Investment Dispute Settlement Navigator”

¹⁴ 注7に同じ。当該1件に関し、約230万ドルの支払いを命じる仲裁判断が出たが、ロシアは支払いを拒否。これを受け、訴えを起こした投資家がドイツとスウェーデンで執行手続きを行い一部回収に成功。

¹⁵ 2022年4月12日、同法案（“ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН О внесении изменения в статью 235 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и регулировании отдельных правоотношений по принудительному изъятию имущества” 「連邦法第1部第235条の改正について ロシア連邦民法と財産の強制差し押さえに関する特定の法的関係の規制」）を下院に提出。

¹⁶ 2022年5月17日付、日本経済新聞。

¹⁷ 東京大学大学院伊藤一頼教授によると、それでも「投資仲裁は現在のところ企業が自らロシアを相手に損害回復を試みる上で最も実効性のある手続き」だという。経団連タイムス「ウクライナ危機と日露投資協定」2022年7月28日。

③結んでいなかったり、ISDSがない場合、恣意的な法令の運用や突然の政策変更等により不利益を被るリスクが増したり、不利益の補償を得るのが困難になると認識しておく。④ISDSを活用して投資紛争に勝訴した場合でも、投資先国が履行せず補償が得られないケースがあることを認識しておく。⑤その場合、執行訴訟や外交的保護により補償を得られる場合もあるが、そのリスクは完全に回避しきれないことや、これまでの経緯からそのリスクが高い国があることを認識しておく。その上で、これらの点を外国投資を検討する際の判断材料の中に加えておくことが重要だろう。

当レポートに掲載されているあらゆる内容は無断転載・複製を禁じます。当レポートは信頼できるとされる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。当レポートは執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び三井物産グループの統一的な見解を示すものではありません。また、当レポートのご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び三井物産グループは一切責任を負いません。レポートに掲載された内容は予告なしに変更することがあります。