

國立政治大學國際經營與貿易學系研究所

碩士學位論文

論國際投資協定國籍安排之爭議

——台新彰銀案之管轄權初探

Disputes of Nationality Planning under International Investment Agreement  
——Preliminary Study on Taishin Financial Holdings and Chang Hwa Bank  
Arbitration

指導教授：楊培侃 博士

研究生：黃意涵 撰

中華民國一〇六年九月

## 謝辭

終於能夠走到這天。得以順利完成研究所學業要感謝的人實在不可勝舉，總是得之於人太多的我，能做的只有報以滿懷的感激，感謝上蒼對我的憐愛，讓我能生於眾人關愛之中，我是一個何其幸福且幸運的人。

能夠順利產出這本論文，首先當然要感謝我的指導老師楊培侃老師，從最初選定題目開始，老師就帶領我去發掘許多值得深入研究的爭點，寫論文的半年中，每一次的 meeting，老師總是給予我許多寶貴的意見，甚至出借參考資料給我，學生資質駑鈍，卻有幸成為老師的門生，何等幸運。也謝謝口委陳在方老師與薛景文老師，在方老師不僅十分迅速地答應擔任口委，口試當天還特別從新竹北上，且針對我的論文給予許多精闢的見解；景文老師更是在我寫論文的期間就給予了我許多實用的幫助，能受老師此般厚愛，是我的福氣。

在研究所的兩年中，感謝四位老師之指導，還清楚記得碩一開學時第一篇小論文由楊光華老師指導，老師治學嚴謹的態度對第一次接觸學術文章的我投下一顆震撼彈，老師學識淵博卻仍不斷汲取新知的精神，讓我對老師只有滿滿的崇拜與敬佩；感謝溫柔的施文真老師，在關懷動物權益之餘，也時常關心我們的生活大小事，就像中心的媽媽一般；感謝可愛的薛景文老師，雖然碩二才與老師相遇，但老師的少女情懷總是能為中心注入許多粉紅色泡泡，特別謝謝老師協助我完成這篇論文，包容我各種愚蠢的問題，並且十分有耐心的指導我。感謝待人和善的蔡孟佳老師，碩一時修習老師的經貿實務課程，讓我有機會從業界的許多前輩中學到許多實用的知識。

接著，要謝謝一起牽手走過這兩年的戰友們，一起開讀書會、一起抱著文本發愁、一起約好要各自讀完負責的部分上課前分享卻只實行一次從此沒有下文、一起在電子報被問到爆炸的時候互相 cover(雖然我都是負責被 cover 比較多)、

一起在冬天寒冷的夜裡窩在研討室算貿投.....能夠在這裡認識你們，共創可愛與可怕的回憶，真的是件很幸福的事。謝謝最常跟我一起崩潰的伶嘉，從一起滿頭問號的聽課，一起掙扎一起成長，謝謝妳擔任我無數次的責編，陪我一起修改數不清次的電子報，直到繳交碩論的最後一天，我們都還是在一起（然後還是滿頭問號？）；謝謝頭很大講話很慢，但是非常單的建歡，你一定會成為非常成功的（運動？）文青，無論在什麼領域；謝謝我的趴呢文祈，從入學開始就受到你很多的照顧，後來一起帶讀書會時，也常常不小心讓我們這組少一個貿法老師，謝謝你總是不吝嗇給予我幫助，祝福你有一天成為環法大賽冠軍；謝謝超萌的詩晴，中心如果沒有妳，我們將會是一灘爛泥 XD，謝謝妳的紀律與正向，還有各種可愛的表情包，為死寂的中心注入活水！謝謝浪漫的 Luna，像風一般的女子是我對妳的註解，總是如此柔軟卻有生命力，謝謝古靈精怪的妳讓我的碩班生活能有更多有趣的回憶。最後還有冠中！在我身陷囹圄時期的某天，你毅然決然就決定休學，當時的我除了震驚外其實還有一些抱歉，擔心是不是我影響了你，陪你一起辦離校時多捨不得。兩年過去，想你現在已經在你嚮往的道路上了，也很替你開心！希望有天能跟戰友們再一起出國玩，再續我們有夠巧一尤的泰國行。

感謝中心的大家，碩一進入中心時，如果沒有學長姊們的照顧、學術上的指導與心靈上的開導，我一定沒有辦法順利走完碩一，謝謝霸氣潔西、我最愛的元閱寶寶、最帥的直屬柏霆、美麗溫暖的虹好、燦爛好笑的蘇珊、最有效率的俐伶還有可愛的白，祝福你們事業都能順利。碩一的郁淳、筑羽、旺達、珮宜、晏緯、明億、芸昕和俞慶，謝謝你們快樂的一屆，總是正能量滿滿又有活力的你們，一定可以將明年的研討會辦的有聲有色，加油～！

謝謝我的家人，在我求學的階段提供我經濟上與精神上的支持，無論是在我面色如土回到家的深夜，或挑燈夜戰的清晨，謝謝你們一直陪伴著我，一直很想

告訴你們，家人的支持與鼓勵於我而言是多麼的寶貴與重要，謝謝爸媽，雖然你們有擔心、有顧慮，但最終還是會放手讓我去探尋自己想走的路，謝謝你們。謝謝妹妹，搞笑好脾氣的妳，是我生活中最佳調劑，祝福妳的工作順利，出國唸書的計劃也能早日實現。

最後，要感謝翔緯，認識你半年後我就進入了研究所，這兩年來，謝謝你聽我說話、陪我唸書，在我覺得害怕時給我鼓勵、開心時陪我同歡、看到我在耍廢時也鮮少責備我。謝謝你成為我的榜樣，無論是一坐下馬上就能進入讀書模式、腳踏實地的計畫目標或是十分準時的好習慣，謝謝你在引領我向前的同時，也包容我的許多不足，能夠順利畢業，你真的是很重要的一個人，謝謝你，祝福你的職涯越來越順遂，我們一起成長、一起變更好。



## 摘要

台新彰銀仲裁案是台灣首次成為國際投資仲裁案之被告，本案之事實背景自十餘年前即受到高度關注，仲裁庭成立後，此爭端將由國內法院延燒至國際舞台，也使國人開始注意到國際投資仲裁之重要性。隨著國際經貿環境之開放，海外投資逐漸頻繁，跨國企業針對公司需求為國籍安排儼然已成為一種趨勢，地主國面對透過國際投資協定直接或間接與其建構關係之外國投資人，應如何在真正獲得海外投資利益之前提下，維護本身權益；投資人又應如何安排，以避免遭仲裁庭認定為權利濫用而喪失仲裁案件管轄權，為值得研究之議題。

為了解仲裁庭審理管轄權時可能適用之標準與考量之因素，本文利用歸納整理之方式，藉助前案了解仲裁庭之審查標準，嘗試定位仲裁庭之審判角度。結果顯示，相較於投資、投資人等明文規範，仲裁庭認定案件不具管轄權之關鍵普遍為「時間問題」，例如投資人投資當下爭端早已發生、投資人可預見爭端即將發生而決定轉換公司國籍之情況，同時，「欠缺實質營業內容」之投資也容易促使仲裁庭認定投資為空殼公司，進而判定投資人所為屬於權利濫用。

接續以本文統整之結果分析，台新彰銀仲裁案中，因原告投資台新金之時間明顯晚於爭端發生時間，且無持續性爭端、不可預見性等要素可作為抗辯，故應難以通過仲裁管轄權之審查。此也再次呼應時序問題於國籍安排之重要性，故無論是外國投資人或地主國在借用國際投資協定時，皆須謹慎為之。

**關鍵字：**國籍安排、國籍規劃、國際投資仲裁、管轄權、台新彰銀仲裁案

## Abstract

Taishin Financial Holdings and Chang Hwa Bank Arbitration is the first case Taiwan participates in as a respondent under international investment arbitration. This dispute has been extended from the domestic court to the international stage since the tribunal established. With the opening of the international trade environment and the gradual increase in overseas investment, nationality planning seems to have become a trend. As far as host states and investors are concerned, how both sides should make profit through the investments but also protect their rights simultaneously is an issue to be discussed here.

To understand the criteria and considerations that may be applicable to the jurisdiction of the arbitral tribunal, this article collects several previous international investment arbitration cases which are related to nationality planning. The results show that, *ratione temporis* and the timing issue are the main issue that preclud tribunal from exercising jurisdiction. At the same time, investments in lack of "substantial business activities" are also easy to urge the tribunal to consider them as shell companies, leading to the notion of abuse of rights.

Then, based on the analysis of the results above, we find that, because the time of the investment made by claimant is later than the time of the dispute, nor can claimant invoke "the dispute is a continuous act" or " the dispute is unforeseeable" as defenses, the tribunal may decide that it lacks jurisdiction in Taishin Financial Holdings and Chang Hwa Bank Arbitration.

Keywords : Nationality planning, International investment arbitration, Jurisdiction,

Taishin Financial Holdings



## 目次

<b>第一章 緒論 .....</b>	<b>1</b>
第一節 研究動機及目的 .....	1
第二節 研究方法與研究限制 .....	2
第三節 研究架構 .....	3
<b>第二章 國籍安排之源起與考量要件 .....</b>	<b>4</b>
第一節 國際投資仲裁與國籍安排 .....	5
第一項 國際投資爭端解決途徑 .....	5
第二項 國際投資仲裁之制度設計 .....	6
第三項 國際投資仲裁之管轄權 .....	7
第二節 國籍安排之考量要件 .....	9
第一項 明文要件 .....	10
第二項 非明文要件 .....	15
第三節 小結 .....	21
<b>第三章 仲裁庭對國籍安排之實務見解 .....</b>	<b>22</b>
第一節 國籍安排為仲裁庭肯認有管轄權之案例 .....	23
第一項 Tokios Tokelés v. Ukraine ( 2004 ) .....	23
第二項 Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia ( 2005 ) .....	25
第三項 Saluka Investments BV v. The Czech Republic ( 2006 ) .....	29
第四項 Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria ( 2008 ) .....	31
第五項 Yukos Universal v. Russia ( 2009 ) .....	33
第六項 ConocoPhillips v. Venezuela ( 2013 ) .....	34
第二節 國籍安排為仲裁庭否認有管轄權之案例 .....	37
第一項 Loewen v. United States ( 2003 ) .....	37
第二項 Phoenix v. Czech Republic ( 2009 ) .....	39
第三項 Mobil v. Venezuela ( 2010 ) .....	41
第四項 Philip Morris Asia Limited v. Australia ( 2012 ) .....	43



第五項 Pac Rim v. Salvador (2012)	45
第三節 仲裁庭之認定標準及考量因素	48
第一項 投資人之定義	48
第二項 控制	51
第三項 投資之定義	57
第四項 交易本質	63
第五項 時之管轄	67
第六項 權利濫用	69
第六項 利益拒絕條款	77
第四節 小結	81
<b>第四章 台新彰銀仲裁案</b>	<b>86</b>
第一節 案例特色	86
第二節 背景事實	87
第一項 金融改革	88
第二項 彰銀私募公開招標	89
第三項 經營權之爭	91
第四項 國內訴訟	92
第五項 國際仲裁	101
第三節 仲裁管轄權爭點分析	102
第一項 人之管轄	102
第二項 物之管轄	104
第三項 時之管轄	109
第四項 權利濫用—可預見性	111
第五項 利益拒絕條款	111
第三節 小結	113
<b>第五章 結論</b>	<b>115</b>
<b>參考文獻</b>	<b>117</b>

## 表次

表 1—爭端發生時間與權利濫用分界線比較表.....76

表 2—仲裁庭認定標準與考量因素統整表.....82



## 圖次

圖 1—1987-2017 年公開之 ISDS 案件數量 .....	4
圖 2—Agua del Tunari ( ADT ) 國籍安排關係圖.....	27
圖 3—薩里尼測試第四項要件「促進地主國發展」定義之光譜.....	62
圖 4—Phoenix v. Czech Republic 案重大事件時序軸.....	68
圖 5—Mobil v. Venezuela 案重大事件時序軸.....	70
圖 6—Pac Rim v. Salvador 案重大事件時序軸.....	72
圖 7—Philip Morris Asia Limited v. Australia 案重大事件時序軸 .....	74



# 第一章 緒論

## 第一節 研究動機及目的

2016 年 12 月，新加坡投資法人 Surfeit 援引台星經濟夥伴協定 ( Agreement between Singapore and the Separate Customs Territory of Taiwan, Penghu, Kinmen and Matsu on Economic Partnership，以下簡稱 ASTEP ) 第 9.16 條「締約一方與締約他方投資人之爭端解決機制」之規定，以台灣經濟部為被告，向荷蘭海牙常設仲裁法院提出仲裁聲請，此為 ASTEP 自 2014 年 4 月生效後，首次出現投資爭端仲裁案<sup>1</sup>，也是台灣面臨的第一宗投資人與地主國間投資爭端，極具代表性。

此仲裁案背景源起於台灣財政部與台新金控(以下簡稱台新金)之國內爭端，2005 年二次金改期間，台新金標下彰化銀行(以下簡稱彰銀)所發行之特別股，成為彰銀最大單一股東，財政部原承諾將支持得標之金融機構取得彰銀經營權，卻於 2014 年 12 月股東會臨時改選董事時，重新取得彰銀經營權，使台新金遭受龐大損失。本案原告新加坡法人 Surfeit 於 2015 年 6 月買進台新金股份，成為台新金外國投資人，經試圖與財政部、經濟部協商但未獲具體回應後<sup>2</sup>，於 2016 年 12 月提出仲裁聲請，主張財政部應恢復台新金之經營權，2017 年 5 月仲裁庭成立。

---

<sup>1</sup> Sebastian Perry, *Taiwan faces first investor-state claim*, GLOBAL ARBITRATION REVIEW, June 05, 2017.

<sup>2</sup> 王孟倫，「星法人擬提國際仲裁，台新金拿彰銀添助力」，自由時報，2016 年 7 月 19 日。(最後瀏覽日：2017 年 9 月 20 日)。

然而，Surfeit 的背景與動機引發外界諸多揣測，因 Surfeit 之投資時點介於台灣國內法院一審與二審判決之間，時機敏感，再加上 Surfeit 此公司揭露給外界之背景資料甚少，不免使人懷疑 Surfeit 背後是否另有控制人，設法藉由組織重組以適用 ASTEP，將既有之國內爭端，轉換為國際爭端，以影響國內判決。又，Surfeit 於 2015 年 6 月買進台新金股份時，財政部已取回彰銀經營權逾六個月，亦即，Surfeit 必然是在對爭端已經有認知後，才投資台新金。這樣的行為是否有違反誠信原則之虞，進而促使仲裁庭認定本案無管轄權，是值得探討之問題。故本文目的為，了解何種態樣之國籍安排行為將引發管轄權之爭議，並研究仲裁庭對於台新彰銀仲裁案可能採取之立場。

## 第二節 研究方法與研究限制

本文採用文獻整理法與歸納比較法，首先引述文獻，介紹審查管轄權時仲裁庭將考量之各項要件；次蒐集近十餘年與國籍安排相關之仲裁案例，分析仲裁庭判斷案件管轄權時適用之標準，比較仲裁庭所考量之因素是否會因事實背景而有所差異，並分析仲裁庭在何等標準中，較容易做出當事人涉及權利濫用或程序濫用之判斷，以預測台新彰銀仲裁案中，原告 Surfeit 是否能通過管轄權之審查。

本文嘗試藉由整理歸納之結果，進一步預測台新彰銀仲裁庭之判斷，惟囿於目前各界對於投資法人 Surfeit 之了解僅限於公開可得之資料，海牙常設仲裁法院公開資訊中也未見本案進度，對於案件之掌控僅憑台新金或 Surfeit 透過媒體發布之消息，未稱完備。受限於此，為使論述更加完整，本文將針對仲裁庭可能適用之標準，分別以仲裁案原告與被告之立場，提出利己之主張，以模擬雙方攻防方式，預設雙方可能面臨之問題及論點，以彌補現有資料不足之困境。

### 第三節 研究架構

本文共分為五章，第一章為緒論，包含研究動機與目的、研究方法與限制，以及研究架構。

第二章介紹國籍安排之源起與仲裁庭考量要件，先簡單說明國際投資仲裁與其他爭端解決途徑之差別及制度特色後，介紹因應而生之國籍安排現象，並就仲裁庭判斷國籍安排是否會影響管轄權時，所考量之標準及管轄權之要件，分別解釋，作為後續探討之基礎。

第三章引用近十餘年來與仲裁管轄權相關、具代表性之案例，並歸納仲裁庭在案件中設立之審查標準，與其後考量之因素，分析各仲裁庭間認定方式之相異與相似處，嘗試找出可循之脈絡，並作為其後預測之指標。

第四章首先說明台新章銀案之特色與案例背景，並針對國內爭端緣起有較詳盡之介紹。接著，以第三章所歸納之結果，就仲裁庭可能審查之要件，逐一分析揣測，並進一步以雙方可能提出之抗辯，假設問題，續作回應，最後就本案是否能取得管轄權做一簡單預測。

第五章為本文之結論，將針對各章之重點與小結，做一完整之回顧並下結論。

## 第二章 國籍安排之源起與考量要件

在國際投資爭端的解決方式中，國際投資仲裁因為較具有直接性、效率性與透明性，近幾十年來為投資人所喜好。在外國直接投資( Foreign Direct Investment, FDI )熱絡的氛圍下，因投資所產生之糾紛也有逐年上升之趨勢，其中投資人與地主國爭端仲裁( Investor-State Dispute Settlement, 以下簡稱 ISDS )之案件也在過去幾年激增。

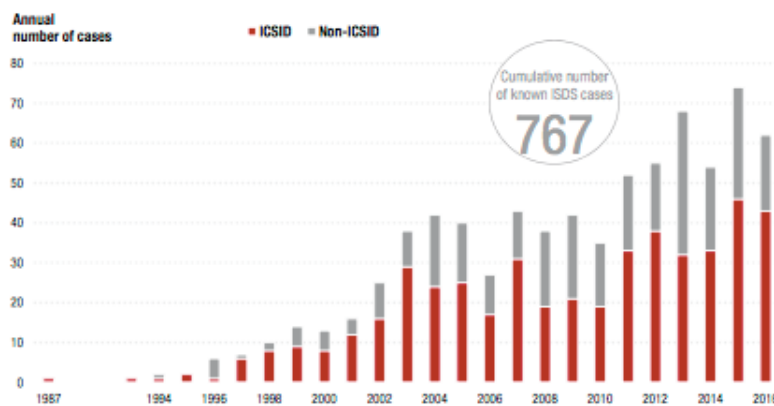


圖 1—1987-2017 年公開之 ISDS 案件數量

( 資料來源：IIA ISSUE NOTE 2016, May 2017 )

ISDS 之機制帶給投資人更多保障的同時，卻也使部分投機之投資人藉由國際投資協定之文字規範，直接或間接成為投資協定所保護之對象，甚至有假投資之名、行仲裁之實，獲取國際爭端解決之管道者，使國際投資仲裁之功能無法在適當之處發揮。

然而，國際投資仲裁之目的與宗旨就是為了提供投資人更有保障的救濟管道，以鼓勵國外投資人投資，在這樣的前提下，公司透過投資當地或調整結構以獲得投資人身份，進而適用仲裁管道，似乎也沒有與國際投資仲裁設立目的相違之處。

是以，應如何在正當國籍安排與協定競購中，畫出大致的界線，供投資人所冀，正是本章所欲探討之問題。

以下將先就國際投資仲裁之制度、特色與管轄權認定方式做一介紹，緊接著進入國籍安排主題，臚列出仲裁庭在考量國籍安排是否影響案件管轄權時，所考量之因素，包含明文出現於協定條文中的投資人與投資，及非明文考量之要件，包含誠信原則、權利濫用及程序濫用，並說明其意義與適用時機。

## 第一節 國際投資仲裁與國籍安排

國際投資仲裁投資人有別於一般私人，需要更為完善且中立之爭端解決機制，國際投資仲裁因為有不同的制度設計供締約方選擇，更符合投資人之需求，不過，同時也因為仲裁之便利性，使部分投資人透過國籍安排行為獲取爭端解決管道，而此等行為可能將影響仲裁庭對案件之管轄權。以下分別說明之。

### 第一項 國際投資爭端解決途徑

在進入國際投資仲裁之主題前，首先可由一般爭端解決談起。傳統的國際爭端解決機制中，主要有政治管道及法律途徑兩種，前者包含談判、諮商、外交保護；後者則為尋求地主國國內司法救濟及國際仲裁<sup>3</sup>。然而，當爭端涉及投資議題時，投資母國對外之政策立場未必與投資人利益相同，若採用政治管道容易使爭端政治化，在投資人多半不願使程序更加複雜的情況下，政治管道對於投資人而言通常不是優先的選擇；至於法律途徑中的地主國國內救濟，因需適用地主國

<sup>3</sup> 李貴英，國際投資法專論國際投資爭端之解決，頁 10，元照出版社，2014 年 1 月。



之司法系統，不一定為投資人所熟稔，又投資人對於地主國司法之公正性多持保留態度，故投資人似乎也不傾向採用地主國國內訴訟機制。逐一刪減之下，提付仲裁便成為最常見的國際投資爭端解決方式。

在近代投資保障協定中，多有規範在符合特定的情況下，投資人得以本身名義向違反協定義務之國家提出請求救濟之管道，比起以往只能由投資人回頭訴諸母國要求國家保護，更為直接與有效率。而此機制與前述政治管道相比之下也大幅提升對投資人之保障，因為投資人無須再依賴母國，即不必再擔憂母國可能考量經濟、國家整體利益、成本等因素而投鼠忌器<sup>4</sup>，使投資人可以更貼近協定內容，要求對方履行相關義務。

## 第二項 國際投資仲裁之制度設計

在國際投資仲裁之制度設計上，可依投資人發動仲裁是否須經地主國同意，區分為兩大類。投資人發動仲裁權須經地主國同意者，是為自願性機制，此類型之仲裁通常以雙方合意作為仲裁機構具管轄權之要件之一，如目前廣為採用的「解決國家與他國國民民間投資爭端之公約」（Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and the Nationals of Other States，以下簡稱ICSID公約）。

而在強制性機制下外國投資人則無須徵得地主國同意，即可逕行將爭端提交仲裁。強制性機制範圍涵括在訴諸國際仲裁前必須踐行談判或諮商程序，至等待

---

<sup>4</sup> 經濟部、吳必然，國際投資協定-應用篇，頁 128，2013 年 7 月。網址：  
<http://www.dois.moea.gov.tw/file/pdf/1020809%E5%9C%8B%E9%9A%9B%E6%8A%95%E8%B3%87%E5%8D%94%E5%AE%9A-%E6%87%89%E7%94%A8%E7%AF%87.pdf>。

一段時間後投資人提付仲裁。雖然強制性機制將縮減地主國踐行爭端解決之決定權，然近年來，在國際投資協定中的強制性機制卻未有減少的趨勢，諸如區域性的北美自由貿易協定( North American Free Trade Agreement, 以下簡稱 NAFTA )、能源憲章條約 ( Energy Charter Treaty, 以下簡稱 ECT )、OECD 主導之多邊投資協定 ( Multilateral Agreement on Investment, 以下簡稱 MAI )；雙邊性的則如本文討論主題台新彰銀仲裁案適用之 ASTEP。

另外，進入國際仲裁後，締約方尚有臨時仲裁 ( ad hoc ) 或機構仲裁 ( institutional ) 可以選擇。臨時仲裁之優點在於較具有彈性，能依不同案件之需求設計特別之規定，更能貼合當事人之需求；而機構仲裁則有比較完善之制度與體系，最重要的是，機構仲裁所累積之案例可供極需前案經驗之國際投資人參考，使其能更精確的擬定訴訟策略<sup>5</sup>。例如在台新彰銀仲裁案中，原告提交仲裁之機構為荷蘭海牙常設仲裁法院，故本文得以仲裁機構審理相關案件之判斷標準，作為預測仲裁之方向。

### 第三項 國際投資仲裁之管轄權

國際投資專屬救濟管道使投資人在面臨爭端時能更精準、迅速及透明地解決問題，但也因國際投資仲裁之便利性，使得部分非善意投資人得以藉由國際投資協定，直接或間接獲取國際仲裁之渠道，此時即需透過管轄權審查，以篩選真正適用國際投資仲裁之案件。

---

<sup>5</sup> 李貴英，前揭註3。

在進入國際投資仲裁實質審查前，仲裁機構必須先確認其是否具有管轄權。以 ICSID 公約第 25 條第 1 項規定：「中心的管轄權及於締約國（或該締約國向中心所指定之任何組成單位或機構）與他締約國國民間直接因投資所引起，並經爭端當事人書面同意提交中心任何法律爭端，爭端當事人一經同意，任何一方不得片面撤回其同意。」由此可知，符合 ICSID 案件管轄權之要件包括：一、當事人之合意，提交書面同意，且當事人同意提付仲裁後，即不得單方面撤銷之；二、物之管轄權（*ratione materiae*），即提交仲裁之爭端係直接源起於投資行為；三、人之管轄（*ratione personae*），當事人其中一方須為 ICSID 公約之締約國，另一方須為該公約另一締約國之國民<sup>6</sup>。

然而，因為國際投資協定旨在促進跨國投資，以提供投資人更完善之保障，以開放經濟市場、加速資金流動為初衷之特性，必然使涉入國際投資協定之人不僅止於原先協定預設保護之對象，而是否所有與協定締約人相關之人皆能適用系爭協定所提供之仲裁途徑，又，是否所有型態之投資皆能適用國際投資仲裁，即有賴仲裁庭在審酌案件管轄權時，加以過濾之。故單純為了取得國際投資協定利益而調整公司結構，後提起國際投資仲裁之投資人，得否順利被篩除在案件管轄權之外，亦考驗仲裁庭之智慧。

---

<sup>6</sup> ICSID Convention, art. 25:” (1) The jurisdiction of the Centre shall extend to any legal dispute arising directly out of an investment, between a Contracting State (or any constituent subdivision or agency of a Contracting State designated to the Centre by that State) and a national of another Contracting State, which the parties to the dispute consent in writing to submit to the Centre. When the parties have given their consent, no party may withdraw its consent unilaterally. “

## 第二節 國籍安排之考量要件

投資人為了取得非屬其國籍所得適用、對已有利的特定國際投資協定，透過其投資架構之安排，以取得適用該國際投資協定之締約方國籍，稱為「國籍安排 (nationality planning)」<sup>7</sup>。國籍安排之行為十分普遍，許多投資人藉由跨國投資、併購公司、設立子公司等等之方式，間接或直接成為特定國際投資協定之適格當事人，其中或有公司策略、稅務、成本等必要考量，然亦不乏以取得國際投資仲裁管道為唯一目的者，此時，將衍生出國籍安排可行性與有效性之問題，認同國籍安排將該行為稱為公司重組，惟不認同者，則稱之為協定競購 (treaty shopping)，而為取得特定協定利益所設立之公司則為「方便公司 (corporation of convenience)」，更甚者，將該行為視為一種濫用。

誠如 Christoph Schreuer 所言，在國際投資法，談及國籍時，時常出現一種矛盾。投資人欲藉由投資協定獲得保護時，國籍當是十分重要的關鍵，然而，當我們討論到案件的本質時，以國籍作為區分標準似乎又成為一項禁忌。這因此導向了一個問題：投資者得「克服國籍限制，藉由重組投資，以依據投資協定享受利益」之程度究竟為何<sup>8</sup>？

為解決此問題，實務上常以特定要件作為審酌標準，本文將於下文中將彼等要件分為「明文」與「非明文」各別說明，而這些要件也是投資人從事國籍安排時應加以留心之方向。

<sup>7</sup> 李潔，「論『揭穿公司面紗原則』功能之擴張及其於國際投資仲裁之適用」，國立台灣大學碩士論文，2015年8月。

<sup>8</sup> Christoph Schreuer, *Nationality Planning*, in Arthur W. Rovine, *Contemporary Issue in International Arbitration and Mediation: the Fordham Papers 17, 17*, Martinus Nijhoff Publishers (2014).

## 第一項 明文要件

仲裁庭考量之明文要件係指通常已明定於國際投資協定中之條件，一般包含投資人及投資，因為兩項要件中分別又有不同之認定標準，本節將逐一介紹之。

### 一、投資人之定義

在國際投資協定中，當第三國投資人試圖透過各種投資方式，取得在締約國因投資協定規範而得使用之爭端解決機制時（通常為仲裁），地主國使用之防禦方法，通常為要求仲裁庭審視第三國投資人是否符合投資協定中「投資人」之定義。

在國際投資協定下，投資人有自然人與法人，而認定「國籍」為最重要的問題之一。對於地主國而言，因其義務僅及於他締約方之投資人，故國籍決定了其保護義務之範圍；對投資人而言，國籍則決定其將受到「哪一個」投資協定保護<sup>9</sup>，同時在哪一個投資保護協定下具提出仲裁請求之權利。國際投資協定對於法人國籍之認定，通常依循以下原則：（一）設立準據原則（place of incorporation），即系爭公司係依照地主國當地法律所建立或設立；（二）主要營業地原則（location of the company's seat/real seat or principal place of business），即系爭公司之地點或行政地區或有效管理地區是在地主國；及（三）控制原則（ownership or control），即系爭公司是被投資國國民所控制。此三種判段因素可能單獨出現，或是被要求同時符合。

#### （一）設立準據原則

---

<sup>9</sup> 李潔，前揭註7。

部分投資協定中，僅要求第三國投資人在地主國設立公司，即可符合「投資人」之定義。此類型之投資協定雖使投資人在策劃投資時獲得相對之彈性，然而，當第三方投資人與地主國僅有形式上投資關係卻提出仲裁請求時，地主國之防禦機制將大為降低。

為平衡地主國承擔之風險，投資人的定義中僅要求符合公司設立地理論之投資協定，通常同時包含「利益拒絕條款（denial of benefits）」，利益拒絕條款之功能在於，當第三方投資人雖然符合投資協定中明文規範之定義，但於地主國無實質經濟活動時，締約國得以之為依據，拒絕使投資人享有投資協定之利益。然而，對於同樣對投資人定義寬鬆標準、且無利益拒絕條款之投資協定，在面對與地主國無實際互動之投資人提起仲裁要求時，即需以協定明文外之原則，要求法庭審酌仲裁成立是否具正當性。

## （二）主要營業地原則

要求投資人須符合「主要營業地原則」方具有保護對象適格之投資協定，對地主國提供相對高的保障，較能過濾與地主國無直接關係之投資人，如紙上公司、郵箱公司等。

## （三）控制原則

控制原則目的在於擴大投資人保護範圍，將投資協定所保護之對象擴及至受具締約方國籍之人所控制之法人。在下述 Mobil v. Venezuela 案所適用之「荷蘭與委內瑞拉雙邊投資協定」中即規定「非依據締約一方法律設立之公司，但是由締約一方國籍之自然人或根據締約一方法律設立之公司直接或間接控制者，亦屬於締約方之投資人」，亦即，控制股東之國籍得被視為法人之國籍。

然而，到目前為止，各界對於「控制」未有一個明確的定義，一般以擁有公司 50%以上之股東投票權為控制之定義，但並非所有協定皆遵循此定義，在適用 NAFTA 之 *International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States* 案中，仲裁庭認為，除了擁有最多數投票權外，「控制」也可以透過有效決定和實施企業活動的關鍵決策的權力來實現；在特定的情況下，對特定之事項具控制權，也可達到控制的狀態，如：科技、供應或市場或資金獲取之管道、特殊技巧及權威性的聲譽等<sup>10</sup>。控制原則很難被明確的定義，且實務上仲裁庭通常審查公司內部營運，無法輕易得之控制之狀態，故仲裁庭通常不會採用控制原則<sup>11</sup>。

綜觀而言，三種判斷標準中，以前兩者—設立準據原則、主要營業地原則—較為正式，控制原則扮演輔助之角色，以擴大保護投資人之範圍。

## 二、投資之定義

投資協定中對「投資」之定義，不僅決定該協定所保護之「投資」客體，也將影響對「投資人」之認定<sup>12</sup>。對於資本輸出國而言，透過該定義能確定，何人、何種產業或何種團體將會受益於投資協定；對資本輸入國而言，由該定義可以發現誰是國家為了增加國外投資，所欲吸引之人、行業與群體；對於投資人而言，該定義決定投資人該如何組織投資持股，以確保其投資在適用投資協定中獲得最大的保護<sup>13</sup>。以下分別介紹幾種常見於國際協定中對「投資」之定義方法。

<sup>10</sup> Arbitral Award, *International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States*, ¶ 108, Jan. 26, 2006. <https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0431.pdf>

<sup>11</sup> OECD, *Definition of Investor and Investment in International Investment Agreements*, 18 (2008), available at <https://www.oecd.org/investment/internationalinvestmentagreements/40471468.pdf>.

<sup>12</sup> 李潔，前揭註 7。

<sup>13</sup> Barton Legum, *Defining Investment and Investor: Who Is Entitled to Claim?* International Centre for Settlement of Investment Disputes, Dec. 12, 2015.

## (一) 例示性定義

投資往往能以不同型態出現，在基於外國投資能刺激經濟發展，及基本法律保護能鼓勵外國投資之兩個前提假設下，部分的投資協定在認定何謂「投資」時，傾向給予寬鬆、開放性之定義，其中，表列各種具體投資之形式，而不採確定具體之敘述，即為其中一種方式。

對投資採用例示性定義之情況可見於多國協定中，如英國、北愛爾蘭與肯亞投資協定中，投資係指「以各種資產投入表列中特定形式之投資，並附帶包括但不限於以下指示性之詞語……」<sup>14</sup>、「包括一方締約方的投資者在締約另一方領土內根據後者的法律和規則投資的所有資產，包括但不限於以下表列之形式…」<sup>15</sup>，法國、荷蘭也曾採用類似定義方法。同時，投資之形式——即受投資協定所保障之資產——也非常多元，除了有形資產外，投資之定義也會超越傳統「實物」，包含無形投資。

1991年法國與阿根廷簽訂的投資協定中，即出現將「著作權、工業產權（如發明專利，許可證，註冊商標，工業模式和設計）、技術流程，註冊商標名稱和商譽」納入投資定義之規定<sup>16</sup>。後1993年英國與烏克蘭簽訂之投資協定中，更將「專有技術（know-how）」列為投資之態樣<sup>17</sup>。直至近年，投資形式更加多變，以美國為例，從美國1983年開啟雙邊投資協定計劃（Bilateral Investment Treaty

---

<sup>14</sup> Agreement between the Government of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and the Government of the Republic of Kenya for the Promotion and Protection of Investments, March, 2000.

<sup>15</sup> Agreement between the Government of the Republic of Austria and the Federal Government of the Federal Republic of Yugoslavia for the Reciprocal Promotion and Protection of Investments, art.1, July 19, 2002.

<sup>16</sup> France and Argentina Agreement on the reciprocal promotion and protection of investments, July 3, 1991.

<sup>17</sup> Agreement between the Government of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and the Government of Ukraine for the Promotion and Reciprocal Protection of Investments, Feb. 10, 1993.



Program, BIT 計畫)<sup>18</sup>以來,美國認定投資得以任何方式呈現,包括智慧財產權無形投資等,但亦非所有財產都可被視為投資。2012年美國新版雙邊投資協定範本對於投資之定義為,「投資者所擁有或直接、間接控制,具有投資特徵之任何資產,而該特徵包含對於資本或其他資源之承諾,預期報酬或利潤以及風險之假設。」而投資可能之形式包含:(1)企業;(2)股份、股票及以其他股權形式參與企業之方式;(3)債券、債權憑證、其他債務工具及貸款;(4)期貨、期權和其他衍生性金融工具;(5)整廠輸出、工程、管理、生產、租讓、收益共用,或是其他相類似契約;(6)智慧財產權;(7)依照國內法授予之證照、授權、許可與類似權利;(8)其他有形或無形、動產或不動產及相關產權,如租賃、抵押、留置權和質權。投資形式之多樣化可見一斑。

## (二) 列舉性定義

此類定義中,有一種要求投資需「基於企業」之定義,限定投資需為投資者為了持續提高收益,在另一個國家(地主國)內建立的實體企業,投資者與投資企業存有長期關係,且能對於該企業具實質影響力。通常此類型之投資限於「直接投資」。

列舉性定義可見於「美國—加拿大自由貿易協定<sup>19</sup>(U.S.-Canada Free Trade Agreement)」。列舉式性定義因為規定較為明確,較能保障地主國之權益,但相對而言,投資形式之認定空間將受到限縮。

<sup>18</sup> United States Bilateral Investment Treaties: Egypt and Panama, Jan. 11, 1982.

<sup>19</sup> U.S.-Canada Free Trade Agreement, Art. 1611 "Investment means: a) the establishment of a new business enterprise, or b) the acquisition of a business enterprise; and includes: c) as carried on, the new business enterprise so established or the business enterprise so acquired, and controlled by the investor who has made the investment; and d) the share or other investment interest in such business enterprise owned by the investor provided that such business enterprise continues to be controlled by such investor."

## 第二項 非明非要件

因國籍安排係一中性行為，當國籍安排形式上符合明非要件，卻可能於個案中產生不當的結果時，仲裁庭將轉而探討程序濫用原則等非明非要件作為審查依據。

「投資」與「投資人」雖有由各方面切入之定義方法，但明文外的法律原則則給予締約雙方及法庭更多的解釋空間，故也是爭端解決中時常被討論與分析的對象。不過，這樣的彈性與空間，卻也容易造成仲裁庭意見之無法預測性與不確定性。以下將分別介紹談及投資之非明非要件時常為仲裁庭引述之概念，以及案例法下發展而來之薩利尼測試（Salini Test）。

在國際法中，一般認為「程序濫用」的概念源自於「誠信原則」<sup>20</sup>，而權利濫用禁止原則，即是要求權利依照誠信原則行使<sup>21</sup>。故此處將首先簡單介紹何謂誠信原則，次闡明權利濫用之概念，並說明程序濫用之應用。

### 一、誠信原則

誠實信用長期以來即為一個頗具爭議性的概念，在誠實信用概念下的啟發式觀點與法律概念化往往可能因各地文化差異或法律傳統而有所不同。在更高的抽象層次上，或許能找到一種類似的理解：它是一種道德原則，反映了誠實、良知、公平、平等、合理、平等交易或公平交易等所有良好的概念，但其於應用上

<sup>20</sup> Michael Byers, *Abuse of Rights: An Old, Principle, A New Age*, 47 McGill L. J. 389 (2002).

<sup>21</sup> Bin Cheng, *General Principles of Law as Applied by International Courts and Tribunals* 105, Cambridge University Press, 121, 127 (1994).

可能導致意見的分歧，對概念本身的性質以及其應用結果造成了一些不確定性<sup>22</sup>。

國際法下「誠信原則」之內涵，係指誠實地行為，沒有虛偽、或欺騙之意圖<sup>23</sup>。Phoenix Action Ltd v. Czech Republic 仲裁庭認為，誠信原則要求締約方「誠實、公平得對待彼此，真實地表達自己的動機與目的，並且避免採取不公平的利益」。此原則旨在監管國家間的關係，但對於根據協定尋求國際主張者而言，此同時亦為一項法律的權利與義務。沒有人得以濫用協定所受之權利，廣而言之，任何一項法律規定都存有不得被濫用的隱含條款<sup>24</sup>。

誠信原則是國際法中一個既定的原則，在國際法與仲裁的各種層面上多有應用，如國際法院（ICJ）、世界貿易組織（WTO）之爭端解決上訴機構及國際投資仲裁庭皆肯認誠信原則為「國際法一般法律原則」。其中，在過去十年，誠信原則與投資協定主張之開啟（initiation of investment treaty claims）之關連性更是明顯增加<sup>25</sup>。

誠信原則常用以判斷地主國之行為，在仲裁程序的進行中也扮演關鍵角色，協助維持仲裁之公平性。除此之外，誠信原則也越來越常應用於國際仲裁程序的管轄權階段，即處理「投資是否符合誠信原則」或「投資者是否以誠信原則為初衷」，以避免仲裁程序之濫用。而此類的評估，可被歸類為仲裁庭之管轄權問題，或主張是否被承認之問題。

---

<sup>22</sup> Munir Maniruzzaman, *The Concept of Good Faith in International Investment Disputes – The Arbitrator’s Dilemma*, Kluwer Arbitration Blog, Apr. 30, 2012, available at <http://kluwarbitrationblog.com/2012/04/30/the-concept-of-good-faith-in-international-investment-disputes-the-arbitrators-dilemma-2/>.

<sup>23</sup> Richard Gardiner, *Treaty Interpretation*, Oxford University Press (2008).

<sup>24</sup> Award, Phoenix Action Ltd v. Czech Republic, ICSID Case No. ARB/06/5, Apr. 15, 2009, ¶ 107.

<sup>25</sup> Eric De Brabandere, “Good Faith”, “Abuse of Process” and the Initiation of Investment Treaty Claims, 609, JOURNAL OF INTERNATIONAL DISPUTE SETTLEMENT, Vol. 3, No. 3, Nov. 2012.

## 二、權利濫用

權利濫用的概念最早源自於國家法律制度，故其內容可能因國家而異<sup>26</sup>。廣義而言，權利濫用原則之概念係指，一方擁有包含程序權的有效權利，但以異常、過度或濫用的方法行使之，並且以傷害他方或是逃避法治為目的，以致於最終喪失該權利<sup>27</sup>。亦有學者認為權利濫用之意義包含三種，第一種是權利的惡意行使，即以造成他人損害為權利行使之目的；第二種是權利的虛偽行使，是為以合法形式或權利行使，包裝非法行為或目的，第三種則為權利義務的相互依存，此情況發生於在特定協定下，國家必須承擔特定義務（如放棄或限制某些權利）時，若應作為未作為，或不應作為而作為，其權利行使即構成濫用<sup>28</sup>。

誠如英國上議院 Hobhouse 法官曾言，權利濫用原則可以被說明，但無法被定義<sup>29</sup>。因權利濫用是誠信原則概念之延伸，故並沒有確切的敘述能界定何謂權利濫用，國際法對於使用權利濫用原則之時點亦無明確的依循<sup>30</sup>。

目前大陸法系中已有許多國家承認權利濫用概念<sup>31</sup>，英美法系雖然未承認任何權利濫用的一般原則，但英國法院一直以來固守其管轄權，嚴格禁止當事人濫用程序權；美國相關程序濫用禁止之情況則常出現於侵權案件中。

<sup>26</sup> Michael Byers, *Abuse of Rights: An Old Principle, A New Age*, MCGILL LAW JOURNAL, vol. 47, 389, 389 (2002).

[http://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5574&context=faculty\\_scholarship](http://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5574&context=faculty_scholarship)

<sup>27</sup> Emmanuel Gaillard, *Abuse of Process in International Arbitration*, ICSID Review, Jan. 16, 2017, available at

<http://www.shearman.com/~media/Files/NewsInsights/Publications/2017/01/icsidreviewsiw036full.pdf>.

<sup>28</sup> Bin Cheng, *supra* note 21, at 121-136.

<sup>29</sup> Lord Hobhouse, *Russell v. Russell*, 395, 436, 1897.

<sup>30</sup> Ksenia Polonskaya, *Abuse of Rights: Should the Investor-State Tribunals Extend the Application of the Doctrine?* Master Degree Thesis, Laws Faculty of Law University of Toronto (2014).

<sup>31</sup> 包括法國、德國、匈牙利、義大利、西班牙、荷蘭等。詳見前揭註。

由國際法角度觀之，學者認為，權利濫用原則是一般國際法之一環<sup>32</sup>，且已普遍為國際法所接受<sup>33</sup>，無論是作為一般法律原則，或是國際習慣法的一部份，權利濫用皆存有相當影響力。故權利濫用本身及其衍伸應用——程序濫用，甚或相關概念皆常態性地為國際法院（International Court of Justice，簡稱 ICJ）所採用<sup>34</sup>。

在權利濫用原則作為許多國家法律制度共同原則，同時得到國際公法認可之情況下，權利濫用禁止與程序濫用禁止也成為仲裁庭適用的一般法律原則，因為權利濫用原則係超越協定明文之考量，非常適合處理國際仲裁中，各方雖未實際違反法條，但在案件具體情況下之手段仍令人感到反感之狀況<sup>35</sup>。

### 三、程序濫用

權利濫用屬於一個廣泛的概念，而「程序濫用」是權利濫用之應用（application），包含使用程序辦法、或使用由一方或多方行使，但其目的與程序權成立之目的相違等。程序濫用之概念須與絕對違反規定釐清，真正的程序濫用不會違反任何嚴格的法律規範，也不能用普通法律工具來解決。因此程序濫用可能對其所針對的一方造成重大損害，並可能破壞國際仲裁爭端解決之公平性與秩序性<sup>36</sup>。

<sup>32</sup> DAVID J. BEDERMAN, *The Spirit of International Law* 31, ATHENS: UNIVERSITY OF GEORGIA PRESS (2002).

<sup>33</sup> Antony D'Amato, "Good Faith in Encyclopedia of Public International Law", 1992, available at [anthonydamato.law.northwestern.edu/encyclopedia/good-faith.pdf](http://anthonydamato.law.northwestern.edu/encyclopedia/good-faith.pdf).

<sup>34</sup> Fisheries Case (United Kingdom v Norway), ICJ 3, 1951; Case of Certain Norwegian Loans (France v Norway), ICJ Rep 9, 1957; Nottebohm Case (Liechtenstein v Guatemala), ICJ 1, 1955; Gabčíkovo-Nagymaros Project (Hungary v Slovakia), ICJ Rep 7, 1997.

<sup>35</sup> Emmanuel Gaillard, *supra* note 27.

<sup>36</sup> Emmanuel Gaillard, *supra* note 27.

不過，有學者對於「程序濫用」一詞為仲裁庭廣為應用提出不同之看法，由程序濫用之意義可以理解，若因為法院或仲裁庭對於案件並無管轄權，使當事人沒有原始提出訴訟之權利，理論上不能將這種行為視為「程序濫用」或「權利濫用」，因為根本沒有（程序上）權利可以被濫用。因此在了解到沒有法律依據的情況下，由外國投資者提出訴訟之行為，應被歸類為違反「誠信原則」，而非「程序濫用」或「權利濫用」<sup>37</sup>。惟無論仲裁庭所使用之名詞為何，此種以不公平、有違協定初衷方式行使程序權之行為，的確造成國際投資仲裁之功能失衡，降低保護真正投資人之效率。

仲裁庭考量之非明文法律原則中，誠信原則是最上位的概念，權利濫用禁止體現誠信原則之精神，而權利濫用中包含了程序濫用。故仲裁庭在判斷投資是否為善意（bona fide），以審酌案件是否具管轄權時，常以誠信原則衡量當事人之行為，若當事人涉及利用協定架構獲取不正當利益時，則會以權利濫用或程序濫用作為案件欠缺管轄權之理由。

### （三）薩利尼測試

除了源自於國際法之抽象原則外，在案例法下也累積了一些審查投資之非明文要件。ICSID 公約起草人在訂定條款時，有意地避免定義何謂「投資」，因此在許多案例中可以見到仲裁庭嘗試闡明投資之意義<sup>38</sup>。第一個提出相關標準的案件是 *Fedax N.V. v. The Republic of Venezuela*，本案中小組雖未訂定嚴格之要件，但列出了一些重要原則，如一定的持續期間、利潤與收益有相當規律性、承擔風

<sup>37</sup> Eric De Brabandere, *supra* note 25, at 620.

<sup>38</sup> Alex Grabowski, *The Definition of Investment under the ICSID Convention: A Defense of Salini*, CHICAGO JOURNAL OF INTERNATIONAL LAW, Vol. 15, No. 9, 287, 295.

險、實質承諾及對地主國之發展有重要意義等<sup>39</sup>，彼等原則也成為日後訂定投資標準之基礎。

至於目前最常見的投資定義則出現於 *Salini et al v. Morocco* 一案，本案涉及兩家義大利公司與摩洛哥政府間之紛爭，仲裁庭設計了一套有 4 項要件的測試，以判斷兩家義大利公司是否是為了取得 ICSID 仲裁管道而進行投資。此 4 項要件包含：(1) 資金或資產貢獻；(2) 該計畫須持續一定的時間；(3) 風險要素；及(4) 對地主國具經濟貢獻<sup>40</sup>。

為了訂定此測試，仲裁人審查了各方證據，考證先前關於國際投資仲裁之判決，發現前 3 項源自於國際法概念的要件皆包含於先前的判決中，然本案仲裁人認為，僅有前 3 項要件並不完整，因此其在檢視了 ICSID 前言後，添加了第 4 項要件，強調私人投資在地主國經濟發展中的作用<sup>41</sup>。

經過多年之適用，薩利尼測試出現部分爭議，其中仲裁庭對第 4 項要件之意見尤為分歧，然而，無論薩利尼測試具多高的爭議性，由部分雖不全然同意薩利尼測試，卻以之為基準、再修改要件之仲裁庭可知，薩利尼測試在作為判斷「投資」資格之標準中，已經有相當之代表性與正當性<sup>42</sup>。

---

<sup>39</sup> Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction, *Fedax v. Claimant and The Republic of Venezuela Respondent*, ¶ 43, Case No. ARB/96/3, July 11, 1997.

<sup>40</sup> Decision on Jurisdiction, *Salini Costruttori S.P.A. And Italstrade S.P.A. Claimants V. Kingdom Of Morocco Respondent*, ¶ 52, Case No. Arb/Oo/4, July 23, 2001.

<sup>41</sup> *Id.*

<sup>42</sup> Alex Grabowski, *supra* note 38, at 297.

### 第三節 小結

國籍安排源起於國際間投資風氣興盛，許多大型企業考量國家政策、稅務、成本及公司規劃等，時常在各地設有子公司或辦事處，加上國際間投資協定網絡錯綜，投資人藉由投資或公司重組成為特定投資協定之適用對象已是十分普及之現象。又因國際投資協定之要件如「投資」或「投資人」在明文、或仲裁庭之判斷上都可能擁有不同之認定標準，使每個協定所保護之投資人範圍大小不一，有心之投資人也更能藉由其中的空間獲取協定之利益。

然而，為符合國際投資協定保護投資人之宗旨，多數的國際投資協定對於投資與投資人定義並未設下嚴格限制，為了區分投資行為是正當的國籍安排或是惡意的協定競購，仲裁庭除了可以以前述明文要件判斷，非明文要件之一般法律原則以及案例法下演化而來之標準也扮演了十分重要的角色，使仲裁庭得由投資人之主客觀要件，了解系爭投資是否屬於善意投資，有無違反誠信原則，或構成權利濫用、程序濫用之行為。彼等一般法律原則雖然無法被清楚的定義，其中意涵也可能隨著時間空間推移有所改變，然，也因此賦予仲裁庭相當的彈性，在判斷時能有更多的空間，在仲裁庭不流於恣意判決之前提下，應能更有效地過濾非善意投資人。



### 第三章 仲裁庭對國籍安排之實務見解

國際實務上未禁止投資人之國籍安排行為，部分仲裁庭與學者肯認國籍安排行為將促進各國投資，甚至認為雖然投資協定形式上屬於「雙邊」，但藉由「國民」或「投資人」等定義，將使更多的投資人得藉由組織架構與規劃取得系爭投資協定之適用，且這樣投資途徑完全符合制度目的與締約方之動機<sup>43</sup>。舉例而言，荷蘭玻利維亞投資協定規定，「『締約方國民』之定義包含：依據他締約方法律成立，但直接或間接受到締約方之國民所控制之法人」，此時，所有控制設立於地主國公司之投資人，皆成為地主國之國民，增加了投資人之數量與態樣。

然而，若投資人以取得國際仲裁管轄為國籍安排之唯一目的，即有高度可能被仲裁庭認定為權利濫用，而喪失仲裁管轄權。是以，如何在國籍安排與協定競購中劃出界線，以維持國際投資仲裁之穩定性，使投資人得以避免落入權利濫用之指控，另一方面，也確保地主國能捍衛自身權利，免淪為跨國投資人取得國際投資仲裁之跳板，是本章嘗試解決之問題。

本章節節選 11 個以國籍安排與權利濫用為部分討論重心之代表性案例，作為研究對象，在第一、二節中將以「是否獲得案件管轄權」將彼等案例區分為兩類，簡略介紹案件背景後，敘述仲裁庭在不同情況下之考量，了解在怎麼樣的情況下將促使仲裁庭發動權利濫用的審查，以及投資人應主張何種抗辯對抗地主國之質疑，始能說服仲裁庭，取得管轄權；並於第三節統整仲裁庭之認定標準與考量因素，分析判斷情境與標準，以供下一章預測台新彰銀仲裁案走向之參考。

<sup>43</sup> Decision on Respondent's Objections to Jurisdiction, *Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia*, ICSID Case No. ARB/02/3, ¶ 332, Oct. 21, 2005 [hereinafter *Aguas del Tunari v. Bolivia*].

## 第一節 國籍安排為仲裁庭肯認有管轄權之案例

本節將介紹 6 個曾經被告提出權利濫用質疑，最終卻獲得仲裁管轄權之案例，大略說明案件背景後，簡述原被告對於國籍安排與權利濫用爭點之立場，最後闡述仲裁庭之看法與判斷標準。

### 第一項 Tokios Tokelés v. Ukraine ( 2004 )

本案原告 Tokios Tokelés 是一間根據立陶宛法律成立的廣告、出版及印刷公司，業務範圍跨及立陶宛國內外。1994 年，Tokios Tokelés 在烏克蘭依據當地法律成立由其獨資之子公司 Taki spravy，業務內容與 Tokios Tokelés 相近，依 Tokios Tokelés 之說法，其在 1994 年至 2002 年間，至少投資了 Taki spravy 650 萬美金<sup>44</sup>。而本案爭議之源起在於原告認為，烏克蘭政府針對其子公司採取許多無理之行為，違反了烏克蘭與立陶宛雙邊投資協定( the bilateral investment treaty between Ukraine and Lithuania，以下簡稱烏立協定 ) 之義務，故於 2002 年 8 月提起仲裁程序。

原告主張，從 2002 年 2 月起，政府對其子公司採取一連串不合理與不公平的行動，影響原告之投資。其具體行為包含：( 1 ) 以執行國家稅法之理由，進行無數次不合理之調查；( 2 ) 在國內法庭中提出無實質意義的訴訟；( 3 ) 扣押 Taki spravy 之財產；( 4 ) 無理由地扣押財務及其他文件；( 5 ) 無根據地指控 Taki

<sup>44</sup> Decision On Jurisdiction, *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ¶¶ 1-2, Case No. ARB/02/18, July 1, 2003 [hereinafter *Tokios Tokelés v. Ukraine*].

spravny 參與非法活動。原告認為，當局前述之所為係為了報復原告，因其於一本 2002 年 1 月出版之書籍中贊同一位反烏克蘭政府政治家<sup>45</sup>。

被告對原告於本案之管轄權提出質疑，首先，其認為原告並不是「真正的立陶宛投資人 (genuine entity)」，因其主要由烏克蘭國民所控制 (Tokios Tokelés 99%之股份由烏克蘭國民所持有，並控制三分之二的經營權)，且其於立陶宛並無實質商業活動，公司之總部實際上位於烏克蘭，故由經濟角度觀之，原告並非立陶宛投資人，而是在立陶宛為投資行為之烏克蘭投資人<sup>46</sup>。若使原告取得仲裁權，將無異於允許烏克蘭國民對自己政府提起國際仲裁，與 ICSID 之目的相違，因此要求仲裁庭揭穿公司之面紗 (pierce the corporate veil)，也就是忽略其設立地，改由公司主要股東與經理人之國籍判斷原告公司之國籍<sup>47</sup>。

仲裁庭首先處理投資人之定義，ICSID 協定中並未定義「法人國籍」之規範要件，仲裁庭因此認定其是要將此裁量權留給締約國雙方<sup>48</sup>，故依據烏立投資協定第 1(2)(b) 條規定，採設立準據原則<sup>49</sup>，而被告所要求採用主要控制者與主要營業地國籍作為公司國籍之方式，事實上為同協定中第 1(2)(c) 之規定，惟該規定適用對象為「依據第三國法律」所設立之公司<sup>50</sup>，本案原告明顯無法適用，且控制原則僅能用於擴張投資人之定義，而非限縮<sup>51</sup>。其次，因雙方未如其他投資協定訂有「利益拒絕條款」，仲裁庭認為其為雙方刻意為之的選擇 (deliberate choice)，故雙方應無排除其他特殊情況之意思<sup>52</sup>。是以仲裁庭僅需

<sup>45</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 3-4.

<sup>46</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 21.

<sup>47</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 22.

<sup>48</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 24.

<sup>49</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 28.

<sup>50</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 30.

<sup>51</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 46.

<sup>52</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 36.

考慮協定內容之文意性解釋及協定之目的與宗旨，而既然原告公司 Tokios Tokelés 是依據立陶宛法律所設立，應符合烏立投資協定下之立陶宛投資人<sup>53</sup>。

至於揭穿公司面紗原則是否應凌駕於協定條文之上，仲裁庭認為，依據過往判例，非在防止濫用法人特權（例如詐欺或瀆職）、保護如債權人或買受人之第三人，或防止規避法律規定或義務等情況時，不能使用此原則<sup>54</sup>。因本案中被告並未提出表面證據或是證明原告所為符合前揭情況，故仲裁庭無需行使該原則<sup>55</sup>。又原告於烏立投資協定生效前六年就已經成立 Tokios Tokelés，可知其明顯不是為了獲取 ICSID 之仲裁協定才為該投資<sup>56</sup>。故仲裁庭判定本案有管轄權。

## 第二項 *Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia* ( 2005 )

本案原告為一間依據波利維亞法律成立之公司 Agus del Tunari ( 以下簡稱 ADT )，其於 1999 年與玻利維亞政府簽訂契約，提供該國科恰班巴市( Cochabamba city ) 水資源與污水處理服務。ADT 主張玻利維亞因一系列的行為與疏失，違反了「荷蘭與玻利維亞投資鼓勵與保護協定( Agreement on Encourage and Reciprocal Protection of Investments Between the Kingdom of the Netherlands and the Republic of Bolivia，以下簡稱荷玻投資協定) 」，其中包含 2000 年 4 月廢止了前述供水與廢水處理契約<sup>57</sup>。

本案原告 ADT 之股份中有 20% 為玻利維亞當地四間公司所持有、25% 屬於一間烏克蘭公司，剩餘之 55% 完全屬於一間開曼群島公司 International Water Ltd

<sup>53</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ¶ 38.

<sup>54</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ¶ 54.

<sup>55</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ¶ 55.

<sup>56</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ¶ 56.

<sup>57</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶¶ 1-7.

(以下簡稱 IW Ltd.)，而 IW Ltd.則完全由美國公司 Bechtel Enterprise Holding (以下簡稱 Bechtel)所控制<sup>58</sup>。1999年11月，Bechtel 宣布與義大利公司 Edison, S.P.A (以下簡稱 Edison) 共同經營其水利事業，故將移轉 IW Ltd 50%的股份給 Edison，為通知此變動，Bechtel 去函玻利維亞水利主管機關，說明 ADT 所有權之重新分配，同年12月3日，主管並機關同意 Bechtel 之提議——將 IW 所持有之 ADT 股份移轉給另一間荷蘭公司<sup>59</sup>，然而原告後來並未履行。同年早些時間，11月9日，原告依據荷蘭法律成立 Baywater Holdings, B.V.公司(以下簡稱 Baywater)，由 Bechtel 持有其 100%之股份；Baywater 又成立一間荷蘭公司 International Water Holdings B.V. (以下簡稱 IWH)，IWH 再同樣依據荷蘭法律成立 International Water (Tunari) B.V. (以下簡稱 IWT)。接著，原告將原先與玻利維亞政府協議移轉部分股份至荷蘭之 IW Ltd 遷移至盧森堡，改名為 International Water (Tunari) S.a.r.l (以下簡稱 IW S.a.r.l)。最後，由 IWT 持有 IW S.a.r.l 所有股份<sup>60</sup>。各公司關係示意圖如下：

---

<sup>58</sup> *Agua del Tunari v. Bolivia*, ¶ 60.

<sup>59</sup> *Agua del Tunari v. Bolivia*, ¶ 68.

<sup>60</sup> *Agua del Tunari v. Bolivia*, ¶ 70.

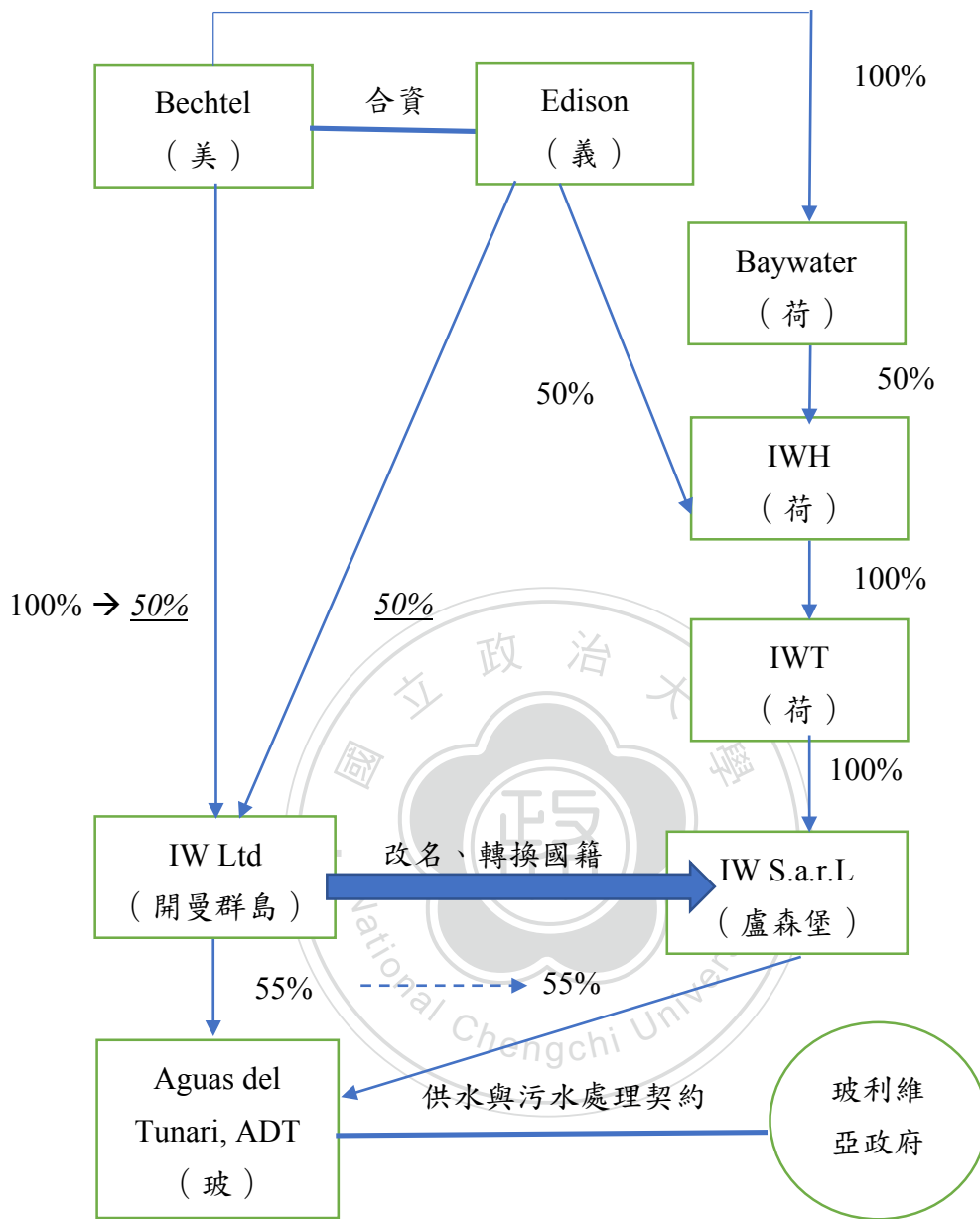


圖 2—Aguas del Tunari ( ADT ) 國籍安排關係圖

原告 ADT 主張，依荷玻投資協定第 1 ( b ) ( iii ) 條之定義，「締約方 ( 此處為荷蘭 ) 國民」定義包含：「依據他締約方 ( 此處為玻利維亞 ) 法律成立，但直接或間接受到締約方 ( 荷蘭 ) 之國民所控制之法人」，ADT 依據玻利維亞法律成立，且是一直接或間接受到荷蘭公司 ( 此指 IWT 與 IWH ) 控制之法人。故在

玻利維亞與荷蘭皆為 ICSID 公約締約國之情況下，ADT 得主張以 ICSID 作為其與玻利維亞投資爭端之解決途徑<sup>61</sup>。

被告之抗辯主要有兩項，首先，原告於本案中不符合 ICSID 管轄範圍，其詳細理由有：特許協議（concession）第 41.2 條規定爭端應以玻利維亞法院為管轄法院，故排除 ICSID 之管轄權<sup>62</sup>、依據雙方談判歷程與相關報告亦可驗證 ADT 不可適用 ICSID 仲裁管道<sup>63</sup>、排除仲裁庭管轄權之特許協議是受到玻利維亞法律所要求等<sup>64</sup>。惟仲裁庭不認為特許協議第 41.2 條是賦予玻利維亞法院對所有與特許協議相關的案件「專屬」管轄權<sup>65</sup>，本案原告所主張的不是水利機關違反特許協議之義務，而是以玻利維亞政府為被告，主張政府違反雙方投資協定之義務，兩者不容混淆<sup>66</sup>。

其次，被告主張，依據荷玻投資協定第 1 (b) (ii) 條和 1 (b) (iii) 條，ADT 非定義下之「國民」，因 ADT 並非直接或間接被荷蘭國民所控制<sup>67</sup>。被告認為所謂控制應是指「最終局（ultimate）控制」，以本案來講，就是 Bechtel 公司，但其為美國國籍<sup>68</sup>；而原告所稱控制 ADT 之 IWH 及 IWT 對於 ADT 並無事實上之控制關係，僅為空殼公司而已<sup>69</sup>。對此，仲裁庭認為所謂控制應是具有法律上之控制力，例如如持股百分比即為一種參考指標，而對於少數股東而言，則可以透過持股比例、公司章程或股東間之協議達到對公司之控制。仲裁庭無需檢

<sup>61</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶¶ 80-82.

<sup>62</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 96.

<sup>63</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶¶ 98-99.

<sup>64</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 98-99.

<sup>65</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 112.

<sup>66</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 114.

<sup>67</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶¶ 84-85.

<sup>68</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 207.

<sup>69</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 208.

視每一種可能為控制之形式。而本案中，IWH 及 IWT 無論在持股比例或投票權上皆佔絕對多數，故該當控制<sup>70</sup>。

另外，因 IWH 是 Baywater 與義大利公司 Edison 所合資，雙方皆無法單獨控制 IWH，可知 IWH 並不是以尋求 ICSID 為單一目標所設立之公司<sup>71</sup>。且據報告記載，IWH 擁有員工與收益紀錄，故非被告所指稱之空殼公司。故最終，仲裁庭判定在荷玻投資協定下，IWH 與 IWT 係間接控制 ADT<sup>72</sup>。故仲裁庭對本案應有管轄權。

### 第三項 Saluka Investments BV v. The Czech Republic ( 2006 )

本案之爭端源起於捷克銀行的重組與私有化，因在共產時期，銀行原隸屬於中央銀行體系之下，1990 年後，捷克共產時期結束，對銀行之集中控管也逐漸鬆綁。本案原告為日本野村集團於荷蘭設立之子公司 Saluka Investments B.V. ( 以下簡稱 Saluka )，原告依據 1991 年 4 月 29 日荷蘭與捷克斯洛伐克簽訂之鼓勵與相互保護投資協定 ( 以下簡稱「荷捷投資協定」) 對捷克提出仲裁請求，雖捷克斯洛伐克於 1992 年分離為捷克與斯洛伐克兩個國家，但捷克曾向荷蘭擔保荷捷協定於兩國間仍存在效力<sup>73</sup>。

1998 年 3 月，野村集團依據英國法律設立之公司 Nomura Europe，與國家財產基金 ( National Property Fund ) 簽署購買股票協議，購買 IPB ( 捷克共產主義解體前國內四大銀行之一 ) 約 36% 的股份。同時，本案原告 Saluka 也在同年同月

<sup>70</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 264.

<sup>71</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 321.

<sup>72</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶¶ 322-323.

<sup>73</sup> Partial Award, *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶¶ 1-2, UNCITRAL, Mar. 17, 2006 [hereinafter *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*].



由野村集團依據荷蘭法律設立。野村集團根據股權購買協議，經捷克國家銀行批准，將其所持有之 IPB 股份分兩次轉讓給 Saluka，野村集團並與 Saluka 達成協議，由野村集團獨家代理 IPB 之股份<sup>74</sup>。其後，因受捷克政策影響，IPB 於 2004 年 2 月宣告破產<sup>75</sup>。原告認為其受到捷克政府歧視、不公平、不公正和不正義的對待，有違荷捷投資協定之義務，故對捷克提起仲裁。

被告抗辯其未違反荷捷投資協定之義務，並質疑原告適用仲裁條款之權利。被告抗辯理由如下：（一）野村並非以投資 IPB 銀行業務為理由購買 IPB 股票，其實際目的是加速收購捷克酒廠，因 IPB 持有酒廠達控制權數量之股份；（二）野村在購買 IPB 股票時並沒有向捷克當局揭露真實目的；（三）原告未遵循誠信原則，違反了權利濫用禁止原則，因此不是善意（bona fide）的投資者；（四）因此受野村移轉 IPB 股權之 Saluka 不能依據該協定提出仲裁<sup>76</sup>。

仲裁庭首先檢視投資之定義，發現荷捷投資協定中對於投資定義的範圍寬廣，例示性內容中也包含「股票、債券及其他形式利益」，故外國投資人（此指 Saluka）購買當地公司（此指 IPB）股票之行為，符合協定中「投資」之定義應無疑義<sup>77</sup>。針對被告對於野村購買 IPB 股份所提出之質疑，仲裁庭認為，野村是於 1998 年 3 月購入股份，而本案原告自 1998 年 10 月才受讓股份，因本案當當事人為 Saluka，故仲裁庭只會考量與其相關之部分<sup>78</sup>。

權利濫用部分，仲裁庭認為投資人——尤其是有價證券投資人（portfolio investor），未向賣方或地主國主管機關揭露其股份買賣交易最終目的，並未違

<sup>74</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶¶ 70-71.

<sup>75</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 162.

<sup>76</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 174.

<sup>77</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶¶ 202-205.

<sup>78</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 218.

反誠實信用原則。在沒有明確法律規定的情況下，投資人可以對其長期計畫選擇所要揭露的程度，但不能因此被加諸義務，甚至因未揭露交易目的而被冠上「惡意」之污名<sup>79</sup>。因此不能因野村未揭露其投資目的，而逕自認為其係權利濫用或藉此取得仲裁途徑<sup>80</sup>。而既然仲裁庭既不認為野村之行為涉及不法或權利濫用，亦無需進一步調查其是否有影響 Saluka 提出仲裁權之事實<sup>81</sup>。

另外，仲裁庭表示應以投資協定中對投資人之定義為裁量界線，故拒絕以事實上連結（factual link）判斷 Saluka 與荷蘭的關係<sup>82</sup>。由以上理由，仲裁庭最終認定原告行為與身分皆在投資協定所定義之範圍內，故本案具管轄權<sup>83</sup>。

#### 第四項 **Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria (2008)**

本案原告 Plama Consortium Limited（以下簡稱 PCL）是一間成立於賽普勒斯的公司，於 1998 年 12 月向 Euro Energy Holding（以下簡稱 EEH）收購一間名為 Plama AD 的保加利亞公司（後改名為 Nova Plama）96.78% 之股份，Nova Plama 於保加利亞設有石油精煉廠，且有自己的發電廠，能將多餘的電力銷售給當地居民。原告主張在營運過程中，Nova Plama 受到保加利亞政府立法、司法及其他行政機關之干擾，造成生產和營運之損失，遂於 2002 年 12 月 24 日向 ICSID 提出仲裁聲請<sup>84</sup>。

<sup>79</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 232.

<sup>80</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 235.

<sup>81</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 238.

<sup>82</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 241.

<sup>83</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 243.

<sup>84</sup> Award, *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ¶4, ICSID Case No. ARB/03/24, Aug. 27, 2008 [hereinafter *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*].

原告認為，保加利亞政府未能為原告在投資 Nova Plama 時，創造穩定，公平，有利和透明的條件、不間斷的保護與防護，違反雙邊協定義務，並對原告之投資實施效果等同於徵收之行動。保加利亞政府之行為剝奪 PCL 投資獲利之機會，故違反能源憲章條約<sup>85</sup>（Energy Charter Treaty，以下簡稱 ECT）第 10（12）條規定的義務，並要求對這些違約行為提出損害賠償<sup>86</sup>。

被告反駁表示，因原告對保加利亞當局嚴重扭曲或故意隱瞞其真正所有權，違反保加利亞法律，故原告所為投資無效，被告將保留對原告之投資是否符合法律規定提出異議之權利，隨後在聽證會後，被告主張其已正式提出異議，並行使利益拒絕條款之權利<sup>87</sup>。惟仲裁庭認為投資與投資人之定義已明確訂定於 ECT 中，與何者控制或擁有原告公司無關<sup>88</sup>；且，ECT 之爭端解決條文訂於第五部分，被告爭議事項則在 ECT 第三部分，故即便原告因曲解交易目的而使交易無效，亦不影響其提起爭端之權利<sup>89</sup>。又，被告應於爭端發生前表明採用權利濫用條款，卻遲至 2003 年 2 月 18 日才提出，故最終仲裁庭認為被告抗辯理由不成立，仲裁庭對本案有管轄權<sup>90</sup>。

---

<sup>85</sup> 能源憲章公約是一個多邊協定，其宗旨為建立一個法律框架，以促進能源產業之長期合作。1998 年 4 月生效。能源憲章原是為了整合冷戰結束後蘇聯與東歐之能源產業，以使其進入更廣大的歐洲與世界市場。至今，其功能已超越了東西方合作，透過具有法律約束力的文書力求促進全球能源市場的開放和不歧視原則，以刺激外國直接投資和全球跨境貿易。目前包含歐盟在內，共有 53 個正式會員，如保加利亞、塞普勒斯、俄羅斯。

<sup>86</sup> *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ¶ 73.

<sup>87</sup> *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ¶ 126.

<sup>88</sup> *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ¶ 128.

<sup>89</sup> *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ¶ 147.

<sup>90</sup> *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ¶ 179.

## 第五項 Yukos Universal v. Russia ( 2009 )

俄羅斯公司 Yukos 曾為該國最大的石油公司，本案背景發生於蘇聯政府解體後，從 2003 年 7 月開始，俄羅斯稅務與金融監管部門對 Yukos 採取一系列調查措施，Yukos 的董事長和數名高層先後因逃漏稅、詐騙罪和洗錢罪等多種罪名被判刑，最終 Yukos 於 2006 年 8 月破產，並於 2007 年 11 月被取消了公司登記。原告為 Yukos 集團下三間公司：依據賽普勒斯法律設立之 Hulley、VPL 及英國附屬國馬恩島法律設立之 YUL 公司，三間公司共持有 Yukos 約 70.5% 之股份<sup>91</sup>。本案訴訟源起於 Yukos 認為俄羅斯聯邦對其本身與其子公司所採取的措施，並未符合公平、公正和非歧視之基礎，違反了能源憲章條約 ( Energy Charter Treaty，以下簡稱 ECT )<sup>92</sup>，故依 UNCITRAL 仲裁規則對俄羅斯提起仲裁。

被告首先對於原告之「投資人資格」提出質疑，被告認為原告並非 ECT 所規定之「另一締約方之投資人」，且/或此爭議事件與投資無關。被告不否認依據既有事實，原告形式上已符合投資人身份，但被告要求仲裁庭進一步審查原告正式註冊公司之相關背景<sup>93</sup>。然仲裁庭認為依照 ECT 之條文規定，原告公司只要是依據締約方之法律成立即可，被告提出的所有權與控制問題，則為利益拒絕條款之處理範圍<sup>94</sup>。

其次被告認為原告並未「擁有」或「控制」受協定所保護之「投資」。仲裁庭認為依據 ECT 之規定，其所保護的對象為適格投資人形式上 ( nominally ) 所

<sup>91</sup> Final Award, *Yukos Universal Limited v. The Russian Federation*, ¶ 1, PCA Case no. AA 227, July 18, 2014.

<sup>92</sup> Interim Award On Jurisdiction and Admissibility, *Yukos Universal v. Russia*, ¶¶ 63-64, PCA Case no. AA 227, Nov. 30, 2009 [hereinafter *Yukos Universal v. Russia*].

<sup>93</sup> *Yukos Universal Limited v. The Russian Federation*, ¶ 406.

<sup>94</sup> *Yukos Universal Limited v. The Russian Federation*, ¶¶ 411-412.

擁有之投資，而協定中投資的定義已明文包含了股票，<sup>95</sup>此外 ECT 中亦無針對資金來源或是國外資金之必要有所限制<sup>96</sup>，故仲裁庭拒絕以其他協定未提及之要件審查原告，故原告持有 Yukos 股份屬受協定保護之投資。

此外，被告進一步主張原告為 ECT 第 17 條利益拒絕條款之對象。惟仲裁庭認為，系爭利益拒絕條款是使特定投資人不能享有 ECT 第三部分之利益，而爭端解決條款是在第五部分，因此原告得否享有第三部分權益不是管轄權問題，而是實體 ( merits ) 問題<sup>97</sup>。同時，ECT 之利益拒絕條款旨在「保留」當事人拒絕保護特定人之權利，而非完全剝奪，雖然條款出現於協定中，但地主國需行使 ( exercise ) 該條款，才能使其發揮效果，本案例中被告並未有效地行使該權利，故不得阻卻原告享有 ECT 第三部分之權利<sup>98</sup>。本案管轄權不受影響。

## 第六項 ConocoPhillips v. Venezuela ( 2013 )

1990 年代，委內瑞拉施行政策，開放外國資本投資國內石油產業，許多國際石油公司於此背景下進入委內瑞拉與政府合作。本案原告為依據美國法設立之 ConocoPhillips 公司，及其三間依據荷蘭法設立之子公司<sup>99</sup>：ConocoPhillips Petrozuata B.V. ( 以下簡稱 CPZ )、ConocoPhillips Hamaca B.V.( 以下簡稱 CPH )

<sup>95</sup> *Yukos Universal Limited v. The Russian Federation*, ¶ 430.

<sup>96</sup> *Yukos Universal Limited v. The Russian Federation*, ¶ 432.

<sup>97</sup> *Yukos Universal Limited v. The Russian Federation*, ¶ 441.

<sup>98</sup> *Yukos Universal Limited v. The Russian Federation*, ¶¶ 456-459.

<sup>99</sup> 2005 年至 2006 年，ConocoPhillips 在荷蘭設立三間子公司，並將原先美國子公司之投資專案權益受讓給這三間公司。

及 ConocoPhillips Gulf of Paria B.V. ( 以下簡稱 CGP )<sup>100</sup> , ConocoPhillips 透過三間子公司加入委內瑞拉三個石油開發計畫案<sup>101</sup> 。

1998 年查維茲 ( Hugo Chávez Frías ) 當選總統後，於 1999 年頒布投資法，保障投資人受到公平、公正對待<sup>102</sup>。然而，2001 年，當局頒布「新碳氫化合物法 ( New Hydrocarbons Law ) 」，要求私人公司必須與國有企業合作，且國有企業須佔多數股權，同時提高稅收<sup>103</sup>。2007 年 2 月，委內瑞拉又頒布「5200 號國有法案」，規定新碳氫化合物法中未包含的其他合資專案，必須轉換為合資公司 ( mixed company ) ，而委內瑞拉石油國營公司 ( 或其子公司 ) 必須佔至少 60% 之股份<sup>104</sup>。在政府設定的四個月期限到期後，ConocoPhillips 與委國政府雙邊未達成協議，委國政府因此承繼了 ConocoPhillips 在 Petrozuata、Hamaca 和 Corocoro 三個計畫中的利益，且未給予任何賠償<sup>105</sup>。

2007 年 11 月 2 日，ConocoPhillips 依據荷蘭與委內瑞拉投資協定 ( 以下簡稱荷委投資協定 ) 之規定，向 ISCID 提交仲裁聲請<sup>106</sup>，主張委內瑞拉政府提高石油生產之國有比例、修改稅法使稅負增加、對石油業進行業務控制，並取消協會之探勘、生產與商業化權利等行為<sup>107</sup>，違反荷委投資協定之公平公正待遇，形同徵收 ConocoPhillips 於委內瑞拉之投資，要求委國負損害賠償責任。

---

<sup>100</sup> Decision on Jurisdiction and The Merits, *Conocophillips Petrozuata B.V. Conocophillips Hamaca B.V. Conocophillips Gulf of Paria B.V. And Conocophillips Company V. Bolivarian Republic of Venezuela*, ¶ 7, ICSID Case No. Arb/07/30, Sep. 3, 2013 [hereinafter *ConocoPhillips v. Venezuela*].

<sup>101</sup> 三個計畫名稱分別為：Petrozuata 計畫、Hamaca 計畫及 Corocoro 計畫。

<sup>102</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 186.

<sup>103</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 188.

<sup>104</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 204.

<sup>105</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 208.

<sup>106</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 10.

<sup>107</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 6.

被告則抗辯 ConocoPhillips 非荷委投資協定下之國際投資人，不具提起仲裁之資格；而 CPZ、CPH 及 CGP 公司皆為 ConocoPhillips 為了取得仲裁管轄權而設立的方便公司（corporations of convenience），是公司形式之濫用（an abuse of the corporate form），且 CPH 及 CGP 所為之投資皆為間接投資，故本案原告應無管轄權<sup>108</sup>。

仲裁庭認為，因 ConocoPhillips 為美國公司，但美國與委內瑞拉無簽訂投資協定，投資人與委內瑞拉亦無約定，故依據「委內瑞拉外國投資法」之規定，由 ConocoPhillips 提出之仲裁確實無管轄權。

不過三間設立於荷蘭之子公司符合荷委投資協定下之定義，則無疑義。至於否有權利濫用的情形，仲裁庭認為根據以下考量為判斷。第一，於 2005 年、2006 年轉讓所有權時，ConocoPhillips 並未試圖移轉由 ICSID 或雙邊投資協定所衍生之權利或主張。事實上，ConocoPhillips 在重組公司時撤回了唯一一個表示委內瑞拉違約的主張，重組期間也未提出任何主張，原告直到 2006 年 5 月才採取關於本案的第一個行動。第二，ConocoPhillips 當時仍希望該投資計畫能持續進行，並且也未考慮使用投資協定下之訴訟程序。支撐此理由事實依據為，ConocoPhillips 在 2005 年決定重組公司後，仍持續投資三項計畫，金額高達約 4.34 億美元，這也是仲裁庭非常重視的一項關鍵，對於仲裁庭而言，持續並實質地參與計畫的發展與營運，正是反駁條約濫用的證據<sup>109</sup>。最後，仲裁庭認為雙方協定對於投資採取廣義定義，故沒有必要再多加解釋<sup>110</sup>。綜上所述，仲裁庭駁回被告之抗辯，本案有管轄權。

<sup>108</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 216.

<sup>109</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶¶ 278-281.

<sup>110</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶¶ 284-285.

## 第二節 國籍安排為仲裁庭否認有管轄權之案例

本節將挑選 5 個涉及國籍安排，最終被仲裁認定無管轄權之案例，藉此與前一節比較，在哪些情況下仲裁庭將做出無管轄權之判斷。

### 第一項 *Loewen v. United States* (2003)

本案爭端源起於一樁在美國密西西比州殯葬業與殯葬保險業者之商業訴訟。密西西比州當地業者 O'Keefe 控訴加拿大公司 Loewen Group, Inc ( TLGI ) 及其位於美國之子公司 Loewen Group International, Inc ( 以下簡稱 LGII )<sup>111</sup>。判決結果出爐後，加拿大公司 Loewen Group, Inc 認為其在美國訴訟中，受到密西西比州法院的不公平待遇，主張該法院之行為有違 NAFTA 之規定，因此將案件提交 NAFTA 仲裁庭。

原告主張，在密西西比案件中，O'Keefe 方代表律師不斷加強與案件事實本身無關之印象渲染，包括強調 Loewen 之外國國籍、種族區別、階級差異等，使 12 名陪審員中有 8 位為非裔美國人的陪審團做出不利於 Loewen 之決定，判決結果要求 Loewen 賠償 O'Keefe 5 億美元的賠償金，其中包括 7500 萬美元的精神損害賠償和 4 億美元的懲罰性賠償。儘管 Loewen 試圖提出上訴，卻無法負擔 125% 上訴保證金，也未得法院同意減少保證金額，最終不得上訴，以支付 1.75 億美元與 O'Keefe 和解收場。Loewen 認為遭受美國法院不公平對待，故在此仲裁案中，Loewen 要求美國賠償 TLGI 和 LGII 因前述訴訟，及因密西西比州法院違反

<sup>111</sup> Award, *Loewen Group, Inc. and Raymond L. Loewen v. United States of America*, ¶ 3, ICSID Case No. ARB(AF)/98/3, June 26, 2003 [hereinafter *Loewen v. US*].



NAFTA 所受之損害<sup>112</sup>。

1998 年原告提交本案至 NAFTA 仲裁庭，然 2002 年 1 月，仲裁庭審理過程中，被告提出新的仲裁管轄抗辯。蓋因原告公司面臨破產，原告向美國與加拿大法院提出破產計畫，根據該計畫，原告公司所有之資產轉移至美國公司 LGII 延續，然為了避免本件進行中仲裁演變為美國國內公司爭訟，原告遂在停止商業活動前，將其於本案中之權利、名義與利益移轉予另一由 LGII 控制與擁有之新設加拿大公司 Nafcanco<sup>113</sup>，本案之仲裁訴權成為 Nafcanco 唯一之資產，而該公司唯一的活動即為進行本案仲裁<sup>114</sup>。

仲裁庭首先回歸於 NAFTA 之本質，認為 NAFTA 是一項旨在促進加拿大，墨西哥和美國之間的貿易和投資的協定，由於大多數國際投資發生在私營部門，投資協定之目的在於為從事此種投資之人提供保護<sup>115</sup>，而非處理美國國內之爭端。仲裁庭認為，如果讓本案中原告使用 NAFTA 爭取其權利，其效果將等同由密西西比法院之判決，創設一個附帶上訴( collateral appeal )的制度<sup>116</sup>。仲裁庭強調，由國家領域外進入國家內部，將實際上為國家內部的失誤塑造為國際的錯誤，將損害國內司法制度的完整性和 NAFTA 本身的可行性<sup>117</sup>。

本案中，儘管原告主張在爭端發生及提交仲裁時，其公司皆有適格之國籍( 此指加拿大國籍 )，然仲裁庭認為，在協定中未明文提到雙方當事國僅需提交仲裁之日需具備國籍之情況下，應尋求國際習慣法<sup>118</sup>，而在國際法中，公司之國籍資

---

<sup>112</sup> *Loewen v. US*, ¶¶ 1-8.

<sup>113</sup> *Loewen v. US*, ¶ 29.

<sup>114</sup> *Loewen v. US*, ¶ 220.

<sup>115</sup> *Loewen v. US*, ¶ 222.

<sup>116</sup> *Loewen v. US*, ¶ 224.

<sup>117</sup> *Loewen v. US*, ¶ 242.

<sup>118</sup> *Loewen v. US*, ¶ 226.

格應從「提起訴訟之日 ( dies a quo )」延續至「訴訟解決時 ( dies ad quem )」<sup>119</sup>，既然原告之公司已將所有實際資產移轉至美國公司 LGII 名下，其自然失去本案之當事人適格，故本案仲裁庭無管轄權<sup>120</sup>。

## 第二項 Phoenix v. Czech Republic ( 2009 )

本案原告 Phoenix Action Ltd. 是一間為前捷克國民 Mr. Vladimír Beňo 所擁有的以色列公司，2002 年 12 月 26 日，Phoenix 同時買下了以進出口鐵合金為主要業務之 Benet Praha s.r.o. ( 以下簡稱 BP ) 及其子公司 Benet Group a.s. ( 以下簡稱 BG ) 兩家捷克公司，並於 2003 年 3 月 10 日及 4 月 10 日於捷克登記為 Phoenix 所有，Phoenix 成為兩家公司的單獨所有人<sup>121</sup>。而特殊之處在於，BP 公司與 BG 公司之原所有人分別為 Mr. Vladimír Beňo 之妻子與女兒。

Phoenix 收購兩間公司時，BG 公司與 BP 公司皆在訴訟進行階段。BG 公司與 Mr. Miroslav Raška 進行公司收購糾紛之民事訴訟；BP 公司正在與警方和檢察機關就公司銀行賬戶凍結資金以及大量公司會計和業務文件扣押爭議進行訴訟，該訴訟緣起於 2001 年 4 月檢方懷疑時任 BP 主管的 Mr. Vladimír Beňo 涉入逃漏關稅與所得稅詐欺案件，對其進行犯罪調查。後捷克警方依法將其拘留，Mr. Vladimír Beňo 卻逃跑至以色列，並於 2001 年 4 月於以色列登記 Phoenix Action Ltd.，即為本案原告<sup>122</sup>。2002 年 12 月 26 日原告買下 BP 及 BG，2004 年 2 月 5 日原告依據「捷克與以色列雙邊投資協定 ( Agreement between the Government of

<sup>119</sup> *Loewen v. US*, ¶ 225.

<sup>120</sup> *Loewen v. US*, ¶ 240.

<sup>121</sup> Award, *Phoenix Action, Ltd. v. The Czech Republic*, ICSID Case No. ARB/06/5, ¶¶ 22,25, Apr. 15, 2009 [hereinafter *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*].

<sup>122</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 32.

the Czech Republic and the Government of the State of Israel for the Reciprocal Promotion and Protection of Investments，以下簡稱「捷以投資協定」) 以投資人身份將係屬於 BP 公司及 BG 公司之爭端提交 ICSID 進行仲裁。

被告捷克認為，Phoenix 的主張不在管轄權範圍內，因為其不過是一個捷克逃犯為了取得多重國籍用的假的以色列公司<sup>123</sup>。被告主要主張為：一、仲裁庭無時之管轄權：時間上，法庭對於 Phoenix 主張中發生時間早於 2002 年 12 月 26 日之事件應無管轄權，當地補償辦法則禁止其主張發生時間晚於 2002 年 12 月 26 日之事件<sup>124</sup>；二、Phoenix 所稱購買 Benet 公司之行為非雙邊協定下之「投資」<sup>125</sup>，因其並未符合華盛頓公約中使用的「薩利尼測試」，即：對地主國具資金貢獻、足夠的期間、承擔風險及促進地主國之發展，且 Phoenix 據稱之投資明顯與商業活動無關<sup>126</sup>；三、權利濫用，被告認為 Phoenix 收購 BP 與 BG 公司之目的在於透過雙邊協定，將原先單純為國內糾紛之案件提交國際司法機構，明顯有違 ICSID 公約和雙邊投資協定鼓勵投資之宗旨與目的。案件中真正利益方是 Benete 公司，而非 Phoenix，本案為無疑是「協定競購 (treaty shopping)」，且濫用公司結構之情形<sup>127</sup>。

仲裁庭花費許多篇幅討論投資之定義，提出雙軌原則並對薩利尼測試作出調整，認為 BP 及 BG 兩家公司僅存之民刑式訴訟非屬經濟活動，故非投資<sup>128</sup>，惟考量其資產遭凍結等事實，認定本案證據尚不足以證明原告之投資毫無經濟活動

<sup>123</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 34.

<sup>124</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 35.

<sup>125</sup> Agreement between the Government of the Czech Republic and the Government of the State of Israel for the Reciprocal Promotion and Protection of Investments, art.1.1.

<sup>126</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 39.

<sup>127</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶¶ 34-40.

<sup>128</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 129.

<sup>129</sup>。然而，因原告收購兩家公司時損害皆已發生<sup>130</sup>，且取得公司後短時間內提起仲裁<sup>131</sup>，加上其投資行為事實上只發生於其家人之間<sup>132</sup>，原告之公司本身也無任何營業內容<sup>133</sup>，仲裁庭最終認定此投資不符合誠信原則因此不屬於 ICSID 之保護範圍。

### 第三項 Mobil v. Venezuela (2010)

本案原告為 Mobile Corporation 及其子公司，包括三家美國公司、兩家巴哈馬公司及一家荷蘭公司（以下統稱「Mobil」），起因為 Mobil 之公司遭委內瑞拉政府收歸國有。Mobil 於 2007 年依據「荷蘭與委內瑞拉雙邊投資協定（The 1993 bilateral investment treaty between the Netherlands and Venezuela，以下簡稱荷委協定）」向 ICSID 提交仲裁。

1975 年，委內瑞拉透過法律實施石油工業國有化，原則上禁止私人企業參與石油工業。直到 1990 年代，委內瑞拉實行「Apertura Petrolera」政策，開放國內石油產業得由私營企業經營，Mobil 於此背景下進入委內瑞拉投資石油產業<sup>134</sup>。然至 2004 年，委內瑞拉出現政策改變，政府提出新的法案，使石油私營企業負擔更多的稅賦，並提出期限表，限期要求企業與國營公司合併營運，否則將在期

<sup>129</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 133.

<sup>130</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 136.

<sup>131</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 138.

<sup>132</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 139.

<sup>133</sup> *Phoenix Action Ltd v. Czech Republic*, ¶ 140.

<sup>134</sup> Award, *Mobil Corporation, Venezuela Holdings, B.V., Mobil Cerro Negro Holding, Ltd., Mobil Venezolana De Petróleos Holdings, Inc., Mobil Cerro Negro, Ltd., And Mobil Venezolana De Petróleos, Inc. V.* ¶¶ 16-18, ARB/07/27, June 10, 2010 [hereinafter *Mobile v. Venezuela*].

限到達後被國有化。部分企業選擇與政府妥協，但 Mobil 主張其應獲得賠償，卻未受政府所採，最終於 2007 年被國有化<sup>135</sup>。

在委內瑞拉國內石油政策開始出現變化之期間，Mobil 於 2005 年依據荷蘭法律創立一間荷蘭控制公司 Venezuela Holdings，並插股進入其位於美國與巴哈馬之子公司，使 Venezuela Holdings 間接持有 Mobil 於委內瑞拉的石油投資。故於 2007 年時，憑此投資人之身份，向委國提起仲裁。

對於 Mobil 之指控，被告委內瑞拉認為仲裁庭應無管轄權。首先，原告的 Venezuela Holding 公司、Mobil CN Holding 公司和 Mobil Venezolana Holdings 公司皆非對委內瑞拉直接投資之所有人，或是實際控制人，故不符合國際投資法中「國際投資人」之定義。其次，被告認為 Mobil 於荷蘭創立的 Venezuela Holdings 公司只是 Mobil 為了利用荷委協定取得 ICSID 途徑的「方便公司（corporation of convenience）」，是濫用公司形式與明顯的條約競購（treaty shopping）行為，不應被允許<sup>136</sup>。

仲裁庭認為本案管轄權有無的重點應為正當國籍安排與權利濫用之界線，並以時間點作為關鍵判斷標準，權力濫用中之時間問題在強調投資人不得載明之爭端後，才進行投資，故仲裁庭認為，應以投資人重組公司作為有無管轄權之分界。認定在原告公司重組前已發生之事，因為已為原告所知悉，是為權利濫用<sup>137</sup>此部分無管轄權；惟對於公司重組後所生之爭端（如公司遭收歸國有）原告則能獲得案件管轄權<sup>138</sup>。

---

<sup>135</sup> *Mobile v. Venezuela*, ¶ 19.

<sup>136</sup> *Mobile v. Venezuela*, ¶ 27.

<sup>137</sup> *Mobile v. Venezuela*, ¶ 205.

<sup>138</sup> *Mobile v. Venezuela*, ¶ 203.

#### 第四項 Philip Morris Asia Limited v. Australia (2012)

本案原告為「Philip Morris Asian Limited」有限公司 (PM Asia)，1994 年依香港法律設立，是 Philip Morris 國際集團 (PMI Group) 於亞洲地區之總部<sup>139</sup>。原告控有旗下一間澳洲控股公司「PM Australia」百分之百股權，而 PM Australia 又完全持有一間澳洲貿易公司「PML」之股權。PML 主要業務為煙草產品於澳洲境內之製造、進口、行銷、分裝，及進口至紐西蘭與太平洋島群<sup>140</sup>。

2011 年，澳洲頒布「菸品素面包裝法案 (tobacco plain packaging 2011)」，原告認為此法案限制了其製造商 PML 於菸盒上利用著作財產權權利，包括商標、著作權、設計等<sup>141</sup>，而以「香港澳洲投資促進與保障協定 (Agreement between the Government of Hong Kong and the Government of Australia for the Promotion and Protection of Investments)」之規定，要求對澳洲提起仲裁。

原告訴求有兩點，一為要求澳洲暫停執行菸品素面包裝法案；二為補償原告因此法所受之損害<sup>142</sup>。

被告則反駁兩點：一、由協定條文解釋而言，PMI 所為並非地主國所承認之投資；二、在原告重組其公司（即本案中之轉投資澳洲 PML 公司）前，系爭爭議已發生，原告在爭議發生後才投資澳洲當地公司，其立意不善，違反權利濫用禁止原則<sup>143</sup>。

<sup>139</sup> Award on Jurisdiction and Admissibility, *Philip Morris Asia Limited vs. The Commonwealth of Australia*, ¶ 1, Dec. 17, 2015 [hereinafter *Philip Morris Asia Limited v. Australia*].

<sup>140</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 6.

<sup>141</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 7.

<sup>142</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 8.

<sup>143</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 9.

仲裁庭首先解決第一個問題：原告在重組公司之前是否有控制 PML 商業活動之事實。為釐清此爭議，仲裁庭認為原告需說服仲裁庭兩點：一、在協定文義解釋方面，只有「管理控制 ( management control )」能符合投資協定中「控制 ( controlled )」之檢驗；二、在事實層面上，原告需有實際行使 ( exercised ) 該經營控制<sup>144</sup>。

仲裁庭發現，雖然 2011 年原告重組公司前，PM Asia 有部分受香港指揮的管理活動，但原告公司 ( PM Asia ) 之總裁 Pellegrini 先生多是扮演 PMI 集團、而非 PM Asia 本身之經理人角色，而所有策略或預算決定都是由 PMI 所為，或至少需經 PMI 之允許。因此原告未能證明其於 2001 年重組公司前，其對於澳洲的投資具協定中所要求之實質利益<sup>145</sup>。

其次，仲裁庭處理原告投資行為是否為澳洲當地法律及投資協定所承認之問題，因原告提出一封被告曾表明對 PM Asia 收購 PM Australia 無異議之信件<sup>146</sup>，又被告後續所提出之證據無法說服仲裁庭，故仲裁庭判斷原告投資是受到承認的<sup>147</sup>。

接著仲裁庭審理時間問題，仲裁庭發現，無論是原告決定重組公司之時間 ( 2010/9/3 ) 或是完成公司重組的時間 ( 2011/2/23 ) 都早於本案系爭法案—菸品素面包裝法案頒布 ( 2011/11/21 ) 之日，故時之管轄 ( *ratione temporis* ) 上並無瑕疵<sup>148</sup>。

然而，考量原告是否涉及權利濫用的部分，仲裁庭認為，在原告重組公司之

<sup>144</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 496.

<sup>145</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 508.

<sup>146</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶¶ 512-514.

<sup>147</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 523.

<sup>148</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶¶ 533-534.

前，已可預見澳洲政府將頒布菸品素面包裝法案，因 2010 年 4 月 29 日澳洲總理及衛生部長即已公布實施該法之決定，故仲裁庭認為縱使當時法律未公布，原告對於法案終將實施及爭端之出現皆應有所預見（foreseeable）<sup>149</sup>。且原告亦明言其重組公司之主要原因是為了獲得仲裁管道，可知原告決定重組公司時事實上已經實際預見（foreseen）法案之採用<sup>150</sup>，又原告所提出重組公司之理由無法說服仲裁庭，故仲裁庭認為原告取得澳洲子公司最主要及最關鍵之目的為享有「香港澳洲投資促進與保障協定」保護，以對澳洲提出仲裁<sup>151</sup>。最終，仲裁庭不受理原告提出之主張，且對本案無管轄權<sup>152</sup>。

## 第五項 Pac Rim v. Salvador (2012)

本案原告 Pac Rim Cayman（以下簡稱 PRC）原屬於一開曼群島籍之公司，其母公司為加拿大公司 Pacific Rim，百分之百持有 PRC 之股份<sup>153</sup>。PRC 在發現黃金和白銀並取得開採執照後，向被告薩爾瓦多之主管機關申請礦業開採權和環境特許卻失敗，原告認為其申請過程中被告專斷和歧視的行為，使其受到不透明、不公平及不公正之對待，因此主張被告違反中美洲自由貿易協定（The Dominican Republic-Central America-United States Free Trade Agreement of 2004，以下簡稱 CAFTA 協定），將案件提交 ICSID 仲裁庭<sup>154</sup>。

<sup>149</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 586.

<sup>150</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 587.

<sup>151</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 584.

<sup>152</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶ 588.

<sup>153</sup> Decision on The Respondent's Jurisdictional Objections, *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶1.1, ICSID Case, No. ARB/09/12, June 1, 2012 [hereinafter *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*].

<sup>154</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 1.8.



被告薩爾瓦多對原告至管轄權提出的異議主要有<sup>155</sup>：一、原告之行為屬於程序濫用，因原告於 2004 年申請礦業開採權與環境特許，未果，而於 2007 年 12 月將 PRC 之國籍由開曼群島轉換至美國，以符合適用 CAFTA 之資格，試圖將已存在之爭端提交至 CAFTA 仲裁庭，是濫用 CAFTA 之條款與其所設立之仲裁程序<sup>156</sup>；二、時之管轄 ( Ratione Temporis )，因原告改變國籍之時，爭端已經發生；三、利益拒絕條款，因 CAFTA 協定中訂有利益拒絕條款，被告認為原告非 CAFTA 協定所設定之保護對象，故原告應不得享有協定之利益<sup>157</sup>。

針對被告之質疑，原告主張其之所以轉換公司最主要之目的是為了節稅，同時承認得因此取得 CAFTA 及 ICSID 之仲裁管道也是考量之一，但原告認為若能在維持誠信原則之前提下以取得仲裁為目的從事國籍規劃，並無不當之處<sup>158</sup>。且原告主張，本案爭端是一個持續性措施 ( continuing course of conduct )，從原告還未能適用 CAFTA 協定前延續到原告具備適用資格之後<sup>159</sup>。然而爭端之開始應從 2008 年 3 月 8 日薩爾瓦多總統公開演講日起算，因其於該演講中事實上 ( de facto ) 禁止了未來任何核准開採礦物特許之權力，對原告而言爭端是於當時才發生，故原告是在爭端發生前即已轉換國籍，並無被告主張之權利濫用情形<sup>160</sup>。

本案仲裁庭先表明其立場，認為投資人針對未來爭端所為之國籍安排應不構成誠信原則之違反<sup>161</sup>。其後，仲裁庭考量投資人之心理因素，認定以薩爾瓦多總

<sup>155</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 1.17.

<sup>156</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶¶ 2.16-2.17.

<sup>157</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.6.

<sup>158</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶¶ 2.21-2.23.

<sup>159</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.32.

<sup>160</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.32.

<sup>161</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.47.

統公開表示未來將不再核准特許作為界線，因此仲裁庭認定，投資人在為國籍安排之當下，本案爭端乃一「未來」之爭端<sup>162</sup>，故不構成程序濫用。

時之管轄部分，首先，仲裁庭處理的問題是：若欲適用 CAFTA 第 10.28 條之規定，在法人進行投資前，是否應具備締約方國民或締約方法人之身份，或，投資人可以在投資後才取得國籍？仲裁庭認為根據 CAFTA 第 10.28 條規定<sup>163</sup>，CAFTA 所要求的時之管轄，並非投資人應在投資前擁有任一締約方國籍，而是在另一締約方違反 CAFTA 之爭端發生前，投資人應已具備該締約方國籍。因此在本案中，仲裁庭必須先決定雙方爭端發生之時點，以決定當時原告是否已擁有其應具備之國籍<sup>164</sup>。而確切爭端為何及該爭端發生之日期，正為前一段仲裁庭在審查程序濫用中已處理過的問題，系爭爭端最早於 2008 年 3 月 13 日出現（薩爾瓦多總統公開演說）<sup>165</sup>，而原告是在 2007 年即取得美國國籍，應具備適用 CAFTA 之資格，不過仲裁庭僅針對 2008 年 3 月後所發生之非法行為或不作為判斷<sup>166</sup>。

雖然投資人順利通過程序濫用時之管轄審查，但 CAFTA 第 10.12.2 條訂有利益拒絕條款<sup>167</sup>，允許締約國在特定情況下得以拒絕授予投資協定之利益，如：投資人在締約國無實質商業活動時。仲裁庭認為一般控股公司之商業目的在於取得子子公司股份、控制子公司利益，或是針對稅務或風險進行管理<sup>168</sup>。然本案例中原告並未對國籍變更之決定進行事實之考察，仲裁庭無法由原告所提出之資料辨

<sup>162</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.109.

<sup>163</sup> Article 10.28 of CAFTA defines “investor of a Party” as: “... a Party or state enterprise thereof, or a national or an enterprise of a Party, that attempts to make, is making, or has made an investment in the territory of another Party...”.

<sup>164</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 3.34.

<sup>165</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 3.36.

<sup>166</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 3.37.

<sup>167</sup> CAFTA, art. 10.12.2 “... deny the benefits of [Chapter 10 of CAFTA] to an investor of another Party that is an enterprise of such other Party and to investments of that investor if the enterprise has no substantial business activities in the territory of any Party, other than the denying Party and persons of a non-Party, or of the denying Party, own or control the enterprise.”

<sup>168</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.72.

識原告將公司由開曼群島轉換為美國國籍前後之實質差異為何，故未達實質商業活動之標準<sup>169</sup>，最終認定原告無法取得 ICSID 仲裁管轄權<sup>170</sup>。

### 第三節 仲裁庭之認定標準及考量因素

本節中，將依據前兩節所節選之案例，整理仲裁庭在審理管轄權時可能考量之標準，包含投資人與投資之定義、控制、時點順序及利益拒絕條款等。並試著分析仲裁庭在認定管轄權有無時，考量何種因素，及各種因素之重要性。

#### 第一項 投資人之定義

面對投資人對於地主國提出仲裁，通常地主國第一項提出之抗辯為原告（即投資人）未符合雙邊投資協定中「投資人」之定義。而此抗辯又需分為兩個層次討論，第一，雙方約定適用之國際公約（最常見的如：ICSID 公約）及系爭雙邊投資協定皆有認定投資人之方式，應以何者為優先？其次，仲裁庭方會依據雙邊投資協定採用何種定義方式，決定「投資人」定義需被限縮、或可被延伸之範疇。本段將依序介紹之。

#### 一、國際公約與投資協定之競合

ICSID 公約第 25 條訂有關於投資人資格之規定，依規定，ICSID 之管轄權及於締約國（或締約國向中心指定的任何下級單位或機構）和另一締約國國民之間直接因投資而產生的任何法律爭端，且雙方以書面合意將爭端提交中

<sup>169</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.73.

<sup>170</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.92.

心管轄。而所謂「另一締約國國民」包含自然人與法人，法人須為「在締約國雙方同意將爭端提交調解或仲裁之日，擁有爭端一方當事國以外之另一締約國國籍之法人、及雖擁有爭端一方當事國國籍，但因為受國外控制，雙方締約國同意為本公約之目的，將其視為另一締約國國民者<sup>171</sup>」，簡而言之，符合 ICSID 公約的法人有兩種：具備非地主國國籍者、具備地主國國籍，但受到外國控制者。然而，ICSID 公約並未針對「法人之國籍」規範認定方式，故使個別投資協定取得解釋空間。至於「控制」之定義，本文將於後續章節討論。

除 ICSID 公約外，個案中的雙邊投資協定規範也是仲裁庭判斷當事人是否具投資人資格認定標準，此時兩者孰先孰後，部分仲裁庭對此作出說明。

仲裁庭處理 ICSID 公約與個別投資協定之方式因仲裁庭而異。部分仲裁庭認為兩者具互相輔助關係者，在不違反 ICSID 公約之前提下，遵照個別投資協定之規範。如 2004 年 Tokios Tokelés v. Ukraine 案中，仲裁庭以「ICSID 公約第 25 條未針對法人之國籍規範認定方式」為由，認為應視為 ICSID 刻意將解釋之權限保留給締約當事國<sup>172</sup>。該案中雙方簽訂之烏立投資協定對立陶宛投資人之定義僅有「任何在立陶宛共和國境內根據其法律法規設立的實體」，並無其他要件，故

<sup>171</sup> ICSID Convention, art. 25: “(1) The jurisdiction of the Centre shall extend to any legal dispute arising directly out of an investment, between a Contracting State (or any constituent subdivision or agency of a Contracting State designated to the Centre by that State) and a national of another Contracting State, which the parties to the dispute consent in writing to submit to the Centre. When the parties have given their consent, no party may withdraw its consent unilaterally.

(2) "National of another Contracting State" means:

(a) any natural person who had the nationality of a Contracting State other than the State party to the dispute on the date on which the parties consented to submit such dispute to conciliation or arbitration as well as on the date on which the request was registered pursuant to paragraph (3) of Article 28 or paragraph (3) of Article 36, but does not include any person who on either date also had the nationality of the Contracting State party to the dispute; and

(b) any juridical person which had the nationality of a Contracting State other than the State party to the dispute on the date on which the parties consented to submit such dispute to conciliation or arbitration and any juridical person which had the nationality of the Contracting State party to the dispute on that date and which, because of foreign control, the parties have agreed should be treated as a national of another Contracting State for the purposes of this Convention.”

<sup>172</sup> Tokios Tokelés v. Ukraine, ¶ 24.

仲裁庭僅就此點為審查，以維也納條約公約法通常文義性解釋( ordinary meaning ) 後，認定原告依立陶宛法律所設立之公司符合協定中投資人要件。

## 二、仲裁庭認定國籍之標準

觀察前一節所介紹的案件，在絕大多數的案件中，縱被告提出對原告「投資人」身份之質疑，仲裁庭皆以雙邊投資協定中的明文規範為主要、甚至唯一依據，認為只要法人是依據締約方法律設立即可。Saluka Investments BV v. The Czech Republic 案中，仲裁庭拒絕在公司設立地外，以事實上連結 ( factual link ) 判斷 Saluka 與荷蘭的關係，僅以投資協定所要求之設立準據主義為裁量界線。相同情況可見於 Yukos Universal v. Russia 案中，在審查投資人要件時，仲裁庭認為，照 ECT 之條文規定，原告公司只要是依據締約方之法律成立即可，拒絕於此多加做判斷。其中較為特別的是，2004 年的 Tokios Tokelés v. Ukraine 案，仲裁庭除了聲明投資人只要符合投資協定中之設立準據主義即可，同時特別強調，以主要控制者之國籍，或主要營業所在地，決定國籍之方式 ( 控制原則 ) ，原則上只能用於擴大投資人定義，即加大雙邊投資協定保護範圍，而非限縮。

上述案例中，唯一一件仲裁庭超出投資協定明文加以判斷者，則與「投資人身份持續性」相關聯。2003 年 Loewen v. United States 案中，原告在仲裁審判過程中，因公司破產，將訴權移轉至另一間加拿大公司 Nafcanco，同時將除了訴權以外之所有資產移轉給另一間美國公司 LGII。仲裁庭認為，僅持有原告仲裁訴訟權之 Nafcanco 公司因無其他財產，將來做成仲裁後之任何利益將不對該 Nafcanco 產生任何影響，故原告不得單獨移轉訴權給新設立之公司，因此事實上，原告之身份係由加拿大公司轉換為美國公司。又，在國際法中，公司之國籍資格

應從「提起訴訟之日 ( dies a quo ) 」延續至「訴訟解決時 ( dies ad quem ) 」<sup>173</sup>，既然原告已將所有實際資產移轉至美國公司 LGII 名下，成為美國公司，本案仲裁庭自然無管轄權<sup>174</sup>。

由前述兩段比較可知，在審查「投資人國籍」條件時，仲裁庭傾向依照明文規範為審查，對於部份仲裁庭而言，投資人與地主國是否應存在明確關聯性(如：事實上連結)，非屬於其所應考量之因素，持類似立場之仲裁庭亦認為此為利益拒絕條款需處理之問題，不應於投資人之範疇討論。而唯一被仲裁庭否認具當事人適格之案件 *Loewen v. United States*，爭點反而是發生於原告在仲裁進行中轉換投資人身分(從有到無)，涉及投資人身分持續之問題。故由上可歸納出，仲裁庭在考量投資人此要件時，除非投資協定特別規範，否則通常不會於投資人與地主國事實上之關係多加琢磨，若雙方約定公司依締約國當地法律設立即可取得該國國籍，只要該法人係合法成立即能取得管轄權，蓋準據主義既為當事人間所約定，仲裁庭多數時候不會加以干涉，故締約雙方在締約時就必須清楚了解欲以便利性吸引投資人之同時所需承擔之風險。

## 第二項 控制

在銜接投資人與投資之關係上，部分雙邊投資協定條文中也規定，受協定所保護之投資人須受締約方或締約一方之自然人或法人所「控制」，部分協定也以「控制」關係作為認定當事人是否為締約國國民之標準。而控制之意義多未為協

---

<sup>173</sup> *Loewen v. US*, ¶ 225.

<sup>174</sup> *Loewen v. US*, ¶ 240.

定所規範，故其實質內涵與標準，即落入仲裁庭裁量之範圍。一般而言，仲裁庭對控制之適用標準可分為兩種，以下分別說明之。

### 一、法律上控制力

法律上控制力係指，擁有多數比例之股份、表決權，或是與其他股東間有協議，而能控制公司之情況，也就是以形式上關係認定。欲了解何等情況下仲裁庭將採用此標準，吾人可由耗費大篇幅敘述應採取何種控制標準之 *Aguas del Tunari v. Bolivia* 案一探究竟。

本文中仲裁庭由維也納公約通常文義解釋作為尋求標準之第一項手段；其次，為了回應被告表示 controlled 具特殊之主張，仲裁庭進一步尋求法律解釋，發現被告立論不夠完善；接著，仲裁庭拒絕採納被告將控制限縮於「終端控制」之說法。

首先，仲裁庭認為由維也納公約第 31 ( 2 ) 條規定可知，除非締約雙方有特別約定特殊意義，否則應以通常文義解釋為優先。美國標準英文字字典將控制定義為行使限制或執行影響力以獲得權力；另一簡明字典之解釋則為，控制為「管理：行使對於某物的權力或權限，如商業或國家」；同樣地，英國標準字典將控制定義為「控制之事實」及「執行或規範、主導、建議或動搖之功能或權力」。其中第二個解釋中的「管理」似乎代表著控制需要確實的行使 ( exercise ) 權力或指令，然而在其他解釋中的「權力 ( power ) 」與「權限 ( authority ) 」又非如此，兩者皆為對某些事情的一種「能力 ( ability ) 、技能 ( skill ) 或才能 ( capacity ) 」，

故控制之通常文意應通識包含「事實上行使權力或指令」及「由股份所有權衍伸而來之權利」<sup>175</sup>。

其次，為證明雙邊投資協定條文有要求投資人「實際行使」控制，被告提出「動詞 control 與具形容詞功能之過去分詞 controlled 兩者意義不同」之說法，試圖說服仲裁庭<sup>176</sup>。對此，仲裁庭決定依據維也納公約第 31(4) 條，考量 control 與 controlled 之法律意義<sup>177</sup>，法律意義解釋中的前兩種解釋強調行使控制之權利，但並未提及或否定對於物品之所有權；第三種則強調「控制利益 (controlling interest)」應解釋為對某物的法定股份，擁有充分的股票所有權以控制政策與管理，強調須在一間公司有超過 50% 的所有者權益 (ownership interest) 方能為控制<sup>178</sup>。法律解釋在本案中具有相當的建設性，因其直接推翻被告前述抗辯，蓋無論是「控制團體 (controlled group)」、「控制公司 (controlled corporation)」或「外國控制公司 (controlled foreign company)」，所有法律解釋都將焦點集中於「權力」而非「實際行使與否」，故仲裁庭認為「control」與「controlled」之討論不具關鍵性<sup>179</sup>。同時，仲裁庭發現沒有任何字典強調控制需要一定程度的行使，若締約雙方想強調行使，應可使用「管理 (managed)」一詞，而非控制<sup>180</sup>。

除了通常文義解釋與法律解釋外，仲裁庭認為被告並未明確定義何謂「一定程度的實際控制」，又在仲裁庭已認定控制權不限最終控制人一人所專屬後，被告將更難圓滿其對控制之定義，即控制應忽略行使時委任或藉由其他分公司為之

---

<sup>175</sup> *Aguas v. Bolivia*, ¶ 227.

<sup>176</sup> *Aguas v. Bolivia*, ¶ 228.

<sup>177</sup> *Aguas v. Bolivia*, ¶ 230.

<sup>178</sup> *Aguas v. Bolivia*, ¶ 231.

<sup>179</sup> *Aguas v. Bolivia*, ¶¶ 232-233.

<sup>180</sup> *Aguas v. Bolivia*, ¶ 234.



的事實，只能由一個實體對另一個實體充分握有、並為之<sup>181</sup>。故仲裁庭認定條文中之控制應未以實際行使為限。

再來，被告認為直接或間接控制應專屬於「最終控制人(ultimate controller)」，然仲裁庭認為「直接或間接」一詞創造出空間，允許同時擁有一個直接控制人與一個或以上的間接控制人，故系爭雙邊投資協定並未限定僅有最終控制人能成為適格原告<sup>182</sup>。仲裁庭認為，投資協定中並未要求控制人實際上日以繼夜或「最終」地控制來滿足控制的定義，同時，仲裁庭亦無義務檢驗每一種可能的控制情況。而本案中控制原告之公司握有原告之表決權或股份皆屬多數，仲裁庭因此認定原告符合協定下「控制」之定義<sup>183</sup>。

最後，本案原告又提出年報、員工、公司獲利等證明，作為擊潰被告抗辯採取法律上控制力將形式濫用疑慮之最後一擊。

由上述分析可知，仲裁庭在選擇適用標準時，字意、法律解釋皆導向法律上的形式控制力。若被告想提出衍伸之論點，則必須確認定義之清晰度，及避免該論點須依賴其他前提，如本案中因被告無法清楚描述「最終控制」究竟應以何種形式呈現，未被仲裁庭採納，而此結果又進一步使被告在解釋「控制須實際行使」時遭遇無法自圓其說的困境。

同樣採用法律上控制力的還有 Mobil v. Venezuela 案，該案中因荷委投資協定中規定另一國自然人或法人所擁有之資金比例，「使其有行使控制之可能

---

<sup>181</sup> *Agua v. Bolivia*, ¶ 246.

<sup>182</sup> *Agua v. Bolivia*, ¶ 237.

<sup>183</sup> *Agua v. Bolivia*, ¶ 264.

( make it possible for them to exercise control ) 」<sup>184</sup>，而使仲裁庭認定行使控制權之非必要性，進而採取形式認定標準。

綜上所述，雙邊投資協定中若未特別規範控制應採用法律上或事實上控制時，依照控制之一般解釋，仲裁庭將偏向採用法律上控制力，不以行使控制權為必要。若要進一步確保仲裁庭以形式認定控制關係時，則可以在條文中敘明類似「使其有控制之可能」之文字，以排除仲裁庭採用事實上控制標準之可能。

## 二、事實上控制力

相對於法律上控制力係以客觀方法，直接以形式外觀判斷控制力，事實上控制力則有賴原告進一步主張與控制公司間的實質關係。絕大多數仲裁庭偏好以法律上控制力為標準，然事實上控制力、要求投資人須確實行使控制權，卻時常為被告抗辯時所提出。

如在前述 *Aguas del Tunari v. Bolivia* 案中不同意意見中，少數仲裁人即認為因為該案投資協定中控制所使用的字為「controlled」，玻利維亞之主張應為有理<sup>185</sup>。仲裁庭多數意見認為控制之一般解釋包含權力的實際行使與因持有股權所生之權利，其法律解釋則依賴三個定義：行使權力或影響力、規範或治理及擁有控制利益，因此也是包含權力的實際行使與因持有股權所生之權利<sup>186</sup>。惟「controlled」此單字是由 control 衍生而來之被動參與形容詞 ( passive participial adjective )，用以修飾緊接在後之法人，被動參與形容詞負責修飾接收動詞效果之名詞，由文法角度而言，條文中以締約方之法律設立，並由另一締約方直接或間接控制之法

<sup>184</sup> *Mobil v. Venezuela*, ¶ 160.

<sup>185</sup> *Declaration of Jose Luis Alberro-Semerena*, ¶¶ 22-23.

<sup>186</sup> *Declaration of Jose Luis Alberro-Semerena*, ¶ 24-25.

人，彼等法人應受到另一締約方行為之影響，亦即，雖一般解釋與法律解釋上控制包含前述兩者，但因此處之 controlled 為被動參與形容詞，仍須加上行為之影響。故，原告仍須證明 ADT 有受到荷蘭控制公司行為之影響，方能取得管轄權<sup>187</sup>。

部分投資協定則要求以其實質利益，作為控制之條件。在 Philip Morris Asia Limited v. Australia 案中，因港澳投資協定規定自然人或法人需對於被投資之法人或投資有「實質利益 (substantial interest)」，才能符合控制之要件<sup>188</sup>。又由條文文字「擁有或控制 (owned or controlled)」，可推測起草人擬定條款時，有意認定所謂實質利益應是指擁有所有權以外之其他事物，然而其他事物所指為何則不清楚<sup>189</sup>。然原告方總裁多扮演 PMI 集團、非 PM Asia 公司之經理人角色，未能證明其於 2001 年重組公司前，其對於澳洲的投資具實質利益之，故未達事實上控制。

### 三、直接控制或間接控制

一般而言，條文中出現「直接或間接控制 (directly or indirectly controlled)」時，直接或間接是在修飾緊跟在後的控制，暗示一實體得以其中一種方法控制另一個實體。直接控制係指在兩實體間沒有任何中間人或媒介；相對而言，間接控制則是兩實體間存在一個或以上的中間實體<sup>190</sup>，如透過子公司轉投資之情況。

<sup>187</sup> Declaration of Jose Luis Alberro-Semerena, ¶ 26.

<sup>188</sup> Agreement between the Government of Hong Kong and the Government of Australia for the Promotion and Protection of Investments, art. 1(e). “investment” means every kind of asset, owned or controlled by investors of one Contracting Party and admitted by the other Contracting Party subject to its law and investment policies applicable from time to time [...] For the purposes of this Agreement, a physical person or company shall be regarded as controlling a company or an investment if the person or company has a substantial interest in the company or the investment....”.

<sup>189</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶¶ 497-498.

<sup>190</sup> Aguas v. Bolivia, ¶ 236.

在 Mobil v. Venezuela 案中，仲裁庭認為，由於雙邊投資協定並不要求公司的最終所有者或合資企業與投資之間不存在中介公司，協定並未排除間接投資，故無論直接投資或間接投資皆屬於 ICSID 仲裁庭承認管轄之範圍<sup>191</sup>。可推論，當協定中未出現「特別排除間接投資」之文字時，仲裁庭傾向放寬規定，接受直接控制或間接控制之情況。

### 第三項 投資之定義

#### 一、國際公約與投資協定之競合

根據 ICSID 公約，仲裁管轄權所及的任何爭端皆須與投資相關，惟 ICSID 公約並未定義何謂投資，投資之定義與範圍於是由仲裁庭依據雙邊投資協定與個案事實綜合裁定。然而，雖然 ICSID 公約中並無文字定義投資，但仲庭在劃定「投資」的定義前，仍須先釐清面對國際公約與個別雙邊投資協定兩個投資概念之情況下，兩者之關係。2009 年的 Phoenix v. Czech Republic 案仲裁庭花費許多心力討論此議題。首先，仲裁庭提出已由過去仲裁判斷所建立起之「雙軌原則( double-barrelled test )」，認為投資人須同時符合兩者所建立之投資定義與意涵標準，仲裁庭始有管轄權<sup>192</sup>。接著，仲裁庭進一步討論兩者間的關係或位階，投資協定中對於投資之定義是對於 ICSID 投資概念之提前限制，或是該定義單純只是一個對於要件 ( elements ) 的明確敘述，凡是受益於 ICSID 仲裁之投資皆須符合<sup>193</sup>？

<sup>191</sup> Mobil v. Venezuela, ¶ 165.

<sup>192</sup> Phoenix v. Czech Republic, ¶ 74.

<sup>193</sup> Phoenix v. Czech Republic, ¶ 98.

仲裁庭以國際法一般原則，尋求 ICSID 機制一般規範與雙邊投資協定具體規範下，對於投資概念之適當解釋，發現雙邊投資協定在特意指出投資「與經濟活動相關」之必要性，及投資須依照地主國的法律法規進行此兩點上，未以任何方式修改 ICSID 概念，而只是明確地表達了暗示在其解釋規範中兩個必要的測試要件——「投資須是為了在地主國發展經濟活動而開展的一項行動」及「投資資產須依照地主國之法律」。由此可知，雙邊投資協定旨在更明確地為 ICSID 公約補充投資應具備之要件。

## 二、直接與間接投資及認定方式

相似於仲裁庭處理「投資人」要件之態度，仲裁庭在審查「投資」是否為雙邊投資協定所預設之保護對象時，偏好不預先加諸其他條件，若非雙邊投資協定、或國際公約所明文，則視為無此標準。加上近年來各國為鼓勵外籍投資人投資，協定之外，仲裁庭對於非傳統形式投資之接受度逐漸提升；協定之內，也有越來越多的雙邊投資協定採用開放性的投資定義，承認投資可包含任何形式之資產，並例示性舉出如股票、債券或其他衍生性權利之投資。投資之範疇逐漸擴大、形式更加多元，故仲裁庭也鮮少以「投資」不符要件而認定案件無管轄權。具體爭議如投資是否包含間接投資、投資人是否需真正控制或擁有法人等。

仲裁庭對於投資採寬鬆認定標準之具體體現，首先可見於「投資是否包含間接投資」之問題。在 2010 年 *Mobil v. Venezuela* 案中，被告委內瑞拉認為，適用協定——荷委投資協定之定義，應未保障間接投資<sup>194</sup>。然而，仲裁庭由協定條文分析，認為協定對於投資之定義範圍廣闊，包含了各種形式之資產，而其中例示的一種類型即為：股份、債券及其他任何形式公司利益和合資所衍生之權利，故

<sup>194</sup> *Mobil v. Venezuela*, ¶ 162.

以持股方式投資仍應屬於受保障之範圍<sup>195</sup>。由此可知，即便協定條文中未直接規定「間接投資」是否落於保障範圍之內，仲裁庭仍可透過協定架構與提供之例示，認定協定真正保護之範圍。

在同樣適用荷委投資協定的 *ConocoPhillips v. Venezuela* 案中，被告主張該協定並未如其他諸多協定有明文出現「間接投資」字樣，故應是排除間接投資之適用。然仲裁庭以條文中有「各式種類財產（every kind of investment）」作為反駁，說明間接投資自然包含於投資中，這個定義是毫無疑問的<sup>196</sup>。故吾人或可推測，凡投資定義中出現例示財產形式，且其中包含股份、債權此一類型時，仲裁庭解釋即傾向將投資解釋為包含「間接投資」。

其次，「投資應以形式或實質要件判斷」也是常見之爭點。*Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria* 案中，被告抗辯原告故意隱瞞公司所有權歸屬，故投資為無效投資。惟仲裁庭表示投資僅須形式上符合 ECT 要件即可成立，與何人控制或擁有原告公司無關。故締約方在訂定投資之定義時須謹慎為之，因任何預先設立之文字敘述均有可能成為日後仲裁庭做出判斷之關鍵。

### 三、薩利尼測試

前述一般認定標準為形式上之認定，不過，審查投資是否應受保護時，由案例發展而來的「薩利尼測試（Salini Test）」近年被仲裁庭援用之頻率也越來越高。薩利尼標準源自於 2001 年仲裁庭於 *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Morocco* 案中，對 ICSID 公約「投資」所設立之判斷標準，薩利尼測試共有四項，分別為「對地主國具資金或其他經濟價值財產之貢獻」、「投資持續足夠的

<sup>195</sup> *Mobil v. Venezuela*, ¶ 165.

<sup>196</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶¶ 282-286.

期間」、「承擔風險」及「促進地主國之發展」。然而其中「促進地主國發展」是否為一項必要或完整的條件，不同仲裁庭則有不同的看法與解讀。

若將認為「促進地主國發展」是必要條件，與認為其為非必要之仲裁庭，擺置於光譜的兩端。站在「必要條件」一方極端的仲裁庭認為，唯有「對地主國經濟發展做出重大貢獻」之投資，才值得被保護<sup>197</sup>，故其為獲得管轄權之必要條件。向光譜中間稍微移動一點，部分仲裁庭以為，此處討論之「貢獻」不一定要是相當巨大或是相當成功，且經濟發展的概念是非常廣泛且容易改變的，故投資應只要透過一種或其他方法對於地主國做出貢獻即可<sup>198</sup>。

相反地，在光譜另一端之仲裁庭則拒絕承認經濟發展標準的重要性。持此立場之仲裁庭認為，經濟貢獻發展包含於薩利尼測試的其他三個要件之中，並非獨存在之構成要件<sup>199</sup>，薩利尼測試不得以一般規則適用於所有案件。更甚者，有仲裁庭直接否決了此要件，仲裁庭認為雖然地主國經濟發展是 ICSID 所欲達成的目標之一，但其並非是判斷投資的獨立要件，蓋地主國經濟發展應是一種可預見之結果，而非單一分離之條件。某些個別投資可能使地主國、投資者本身獲益，但也有可能不會；而某些原先預期具成效的投資，最終也可能帶來經濟災難，這些原因都不是在投資範圍之內<sup>200</sup>，相類似的概念也陸續出現於後來的仲裁庭中<sup>201</sup>。

---

<sup>197</sup> Award on Jurisdiction, *Joy Mining Machinery, Ltd. v. Egypt*, ¶ 53, ICSID Case, No. ARB/03/11, Aug. 6, 2004.

<sup>198</sup> Decision on The Application For Annulment of The Award, *Mr. Patrick Mitchell v. Democratic Republic of Congo*, ¶ 33, ICSID Case No. ARB/99/7, Feb. 9, 2004.

<sup>199</sup> Award, *Consortium Groupement L.E.S.I.- DIPENTA v. République algérienne démocratique et populaire*, ¶ 13, ICSID Case No. ARB/03/08, Jan. 10, 2005.

<sup>200</sup> Award, *Saba Fakes v. Republic of Turkey*, ¶111, ICSID Case No. ARB/07/20, July 14, 2010.

<sup>201</sup> Award, *Deutsche Bank AG v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ¶ 306, ICSID Case, No. ARB/09/2, Oct. 31, 2012.

促進地主國發展這項要件是難以被確定的，縱然 ICSID 公約提到對地主國經濟發展貢獻的問題，然而此應為投資之結果，而非條件，換言之，國際公約透過保護投資能促成地主國經濟發展，但不能因此認為促進地主國發展是投資之必要條件<sup>202</sup>。

而在處於光譜中間段的，還有採取變通做法的仲裁庭，在前述 Phoenix Action Ltd v. Czech 案中，仲裁庭認為，國際投資對於地主國的貢獻是難以被估量的，故應採取較為限縮之判斷方法，將 Salini 測試之第四個要件「促進地主國之發展」限縮在促進地主國「經濟上」之發展，更能符合投資之本質<sup>203</sup>，故國際投資只要對地主國之經濟做出貢獻即可。而若投資者之投資無法帶來經濟活動，即便符合其他三項要件，也會因違反 ICSID 公約之目的而無法成為受保護之投資<sup>204</sup>。

---

<sup>202</sup> Decision on Jurisdiction, *Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. and Allan Fosk Kaplún v. Plurinational State of Bolivia*, ¶ 220, ICSID Case, No. ARB/06/2, Sep. 27, 2012.

<sup>203</sup> *Phoenix Action, Ltd. v. The Czech Republic*, ¶ 85.

<sup>204</sup> *Phoenix Action, Ltd. v. The Czech Republic*, ¶ 86, ICSID Case, No. ARB/06/5, Apr. 15, 2009.



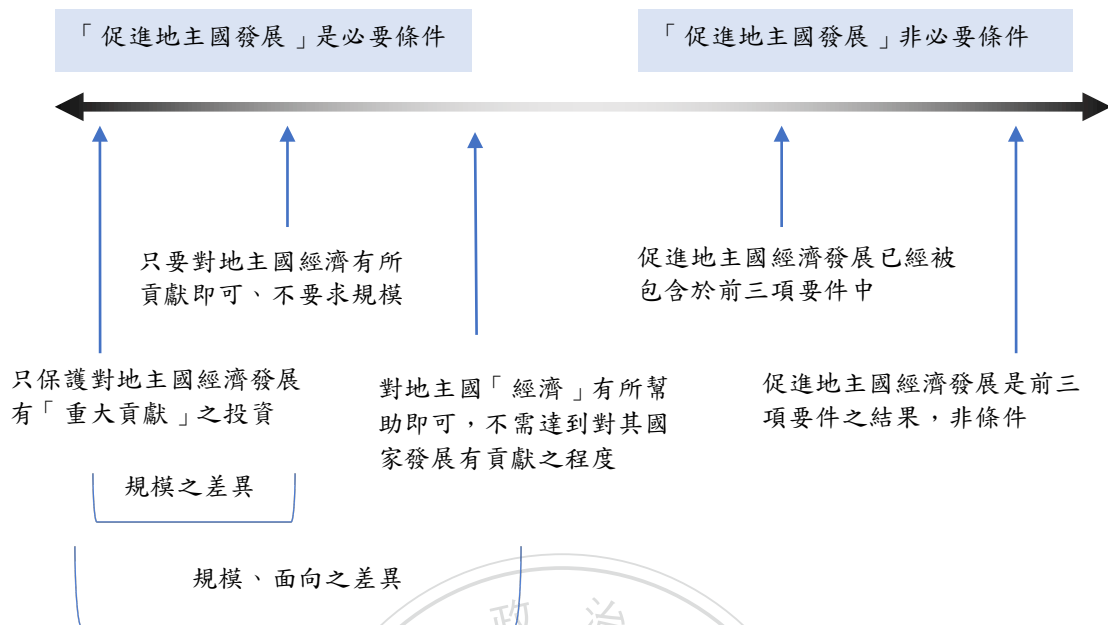


圖 3—薩里尼測試第四項要件「促進地主國發展」定義之光譜

由上述分析可知，薩利尼測試雖已可為一個判斷投資普時被普遍承認的標準，但僅有前三個要件「對地主國具資金或其他經濟價值財產之貢獻」、「投資持續足夠的期間」、「承擔風險」為仲裁庭全然採納，至於第四個要件是否必要、又須至何種程度、是否限縮於經濟面向，則因仲裁庭而異。惟，若如 *Phoenix Action Ltd v. Czech* 案中，原告所收購的公司既無營業計畫、財務計畫，亦無交易評估報告等相關，明顯未在地主國有商業活動之情況，則完全被排除於應受保護投資之範疇內，應無疑義。故投資人應盡量使投資與經濟活動具有直接相關性，以提升通過薩利尼測試之機率。

## 第四項 交易本質

前述分析之「投資」與「投資人」標準，除了薩利尼測試源自於案例法，其他皆為確實出現於條文中的詞彙，仲裁庭職責在於探究彼等詞彙真正意涵，並決定在系爭案件中應採取哪一種標準。而接下來，本段將介紹仲裁庭在判斷案件是否具有管轄權時，除條文文字外，還有可能考慮的要件。

交易本質包含投資人之投資動機、投資方法、投資標的物形式與交易內容等等。將交易本質納入考量之主要目的在於防免投資人雖無投資之真實意願，卻利用公司形式獲取第三國與他國簽訂之雙邊投資協定之利益，而在仲裁案中所謂的利益即聚焦於「適用國際仲裁之管道」。而在何種背景下將使仲裁庭考量投資交易本質，其具體考量因素為何，又哪些行為會構成仲裁庭眼中之權利濫用或程序濫用，本款將依序說明。

面對投資人之國籍安排行為，應採取開放甚至鼓勵態度，或將其視為權利濫用而加以禁止，將視仲裁庭考量爭案件背景而選擇審查標準後而定。

### 一、交易目的

首先，部分仲裁庭會將「交易目的」納入考量之範圍。在 *Phoenix v. Czech Republic* 中，仲裁庭發現，原告並非為了從事經濟活動而投資，其目的單純是為了將已存在的國內爭端，轉換為適用 ICSID 之國際爭端，故仲裁庭因此認為這種交易非善意，該買賣不能成為受 ICSID 保護之投資<sup>205</sup>。

<sup>205</sup> *Phoenix Action, Ltd. v. The Czech Republic*, ¶ 142.

其次，至於投資人是否有義務「揭露其交易目的」，仲裁庭則有不同的看法。在 *Saluka Investments BV v. The Czech Republic* 案中，仲裁庭清楚表示，是否揭露其最終交易目的，及其所欲揭露程度，應為投資人之自由，並非義務。本案特別之處在於，仲裁庭甚至特別提到，若地主國面對的是有價證券投資人( portfolio investor )，應當知曉該其投資時常只是另一個更龐大的投資策略中的一部份，最終交易目的通常是高度投機也難以被精確表達的，故要求其表明投資目的是不合理且不切實際的<sup>206</sup>。顯見本案仲裁庭對於企業運用國籍安排採肯定態度，並且認為當投資人形式上符合應具備之要件時，地主國不得要求投資人揭露其交易目的，任意擴大權利濫用之守備範圍。

## 二、交易或營運內容

其次，當仲裁庭對於投資人之動機有所懷疑時，投資之「交易或營運內容」也是仲裁庭列入審查之項目之一。若由原告投資行為之表面觀察，即可發現明顯瑕疵時，仲裁庭對於國籍安排的審查密度將隨之提升。在 *Phoenix v. Czech Republic* 案中，仲裁庭為了檢視原告所為是否為善意投資( a bona fide investment )，著手審查原告之交易本質。仲裁庭發現，原告所謂購買 BP 和 BG 的先前交易，事實上都是在 Mr. Vladimír Beňo 的家庭成員間完成，Mr. Vladimír Beňo 由其妻子購得 BP 的股票，而屬於 Yougo Alloys 的 BG 的股份則是由其女兒購得，本案中所謂的投資似乎單純只是 Beňo 家族重新分配資產之行為<sup>207</sup>。又，觀察其投資之營運內容( nature of the operation )，仲裁庭發現 Phoenix 公司沒有任何商業計

<sup>206</sup> *Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic*, ¶ 232.

<sup>207</sup> *Phoenix v. Czech*, ¶ 139.

劃、再融資計劃，未提出經濟目標，也沒有對經濟交易進行真正的評估，認定原告 Phoenix 並無或甚至沒有意圖在市場中進行任何經濟活動<sup>208</sup>。

因前述之事實，仲裁庭判認為原告投資之目的不在於從事經濟活動，而是試圖將已經存在的國內紛爭，透過雙邊投資協定，轉換為國際爭端，並適用 ICSID 仲裁，故其明顯不是投資協定所預設之保護對象，無法取得管轄權<sup>209</sup>。由是可知，在投資過程中，若資金明顯僅在同一人的控制範圍內來回流動，將動搖仲裁庭對於投資人之信任。此外，實際營業內容之有無，也是仲裁庭考量之因素，缺乏經濟活動將使仲裁庭強烈認為其為空殼公司，而落入最典型之權利濫用，即，在沒有真實投資目的的情況下，藉設立假公司以享有他國雙邊投資協定之利益。同時，吾人可發現，當投資人之唯一投資目的是取得仲裁管道時，將完全喪失「不揭露交易目的，且免受仲裁庭審查」之權利，此也呼應前文所言，當背景事實不同時，仲裁庭對於投資、交易目的之裁量勢必有所縮放。

### 三、共同所有人

此外，投資是否有共同所有人也曾被仲裁庭納入考量。在 *Aguas v. Bolivia* 案中，被告曾質疑原告母公司轉投資之子公司 IWH 為空殼公司，但因 IWH 係由原告母公司百分之百控制之子公司 Baywater 與義大利公司 Edison 合資經營，兩者各自持 50% 股份，任一方均無法單獨控制 IWH，需共同決策以經營公司<sup>210</sup>，因原告無法獨自做出決定，難謂原告設立子公司之唯一目的是為取得仲裁管道。

<sup>208</sup> *Phonix v. Czech*, ¶ 140.

<sup>209</sup> *Phonix v. Czech*, ¶ 142.

<sup>210</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 321.

是以，若投資人對子公司不具完整之控制權，形式上與其他法人互相牽制時，對於仲裁庭而言，即隱含投資人沒有意願、或沒有能力以子公司為空殼公司獲取 ICSID 仲裁管道之意涵，得以排除權利濫用之可能性。

#### 四、資金投入與收益

最後，無論是主動賺取收益，或是被動獲得投資，資金的流動則可作為對權利濫用最有效的反駁。為了加強確認原告是否為空殼公司，除了以前段提及之投資形式外，*Aguas v. Bolivia* 案仲裁庭又援引了原告之商業紀錄作為證據。仲裁庭在 IWH 在 2000 年及 2001 年的年度報告中，發現 IWH 有確實的收益（淨營業額 860 萬歐元）及維持在平均 55 名員工<sup>211</sup>。仲裁庭因此加重了「原告不是單純為了進入 ICSID 才投資」之心證。

同樣在 *ConocoPhillips v. Venezuela* 案中，被告指控原告重組公司之行為缺乏有效商業目的（valid business purpose），認為原告設立之子公司是為了取得仲裁管轄權而設立的方便公司（corporations of convenience）<sup>212</sup>，仲裁庭於是著手審酌其投資內容。後仲裁庭發現原告公司重組後，仍持續投入大筆資金予參與委內瑞拉石油計畫之子公司，並將此視為十分關鍵之證據，以排除被告協定濫用之指控<sup>213</sup>。

由此可知，當公司有所產出時，可作為為投資人具體經營之證據，以對抗被視為空殼公司之質疑；至於投資人投入資金之紀錄，甚至在公司重組後持續為之，

<sup>211</sup> *Aguas del Tunari v. Bolivia*, ¶ 322.

<sup>212</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 216.

<sup>213</sup> *ConocoPhillips v. Venezuela*, ¶ 280.

則更能顯示投資人持續管理、營運之事實，對於仲裁庭而言，是最直接且強而有力之證據。

綜上所述，仲裁庭在判斷投資是否為雙邊投資協定所保護之對象時，具體的考量因素包括交易目的、交易或營運內容、投資形式及資金收益等等。仲裁庭於此之首要任務為避免投資人之權利濫用，投資人若能證明取得他國雙邊投資協定之權利不是其投資之唯一目的，即可順利排除仲裁庭之疑慮；反之，若出現任何非合於常理之情況，仲裁庭將更進一步審查其他事實，投資內容被揭露之範圍也將擴大。故，投資人在行使每一項決策時，皆須考量該行為在日後為仲裁庭判段時，可能代表之意義，善加並利用事實，舉證投資之真實性，也避免因錯誤的決定或疏忽，而承擔被指控權利濫用之結果。

## 第五項 時之管轄

時之管轄意指爭端發生時，投資人應具備適用系爭投資協定之資格。因為無論是爭端發生或是國籍轉換，事件發生的先後順序具客觀性，且易於舉/查證，仲裁庭在於此所為判斷之主觀成分降低，以前案時間問題做為參考指標時，其不可預測性也相對較低。

在討論時間問題時，藉由仲裁案例歸納可以發現，無論案件背景事實為何，仲裁庭在審查時間問題時之中心思想皆為：爭端或損害發生時，原告是否具投資人身份？若是，方有繼續討論之必要；若否，通常當事人將難以通過管轄權審查。

在 *Pac Rim v. Salvador* 案中，仲裁庭認為 CAFTA 對於時之管轄之要求為，投資人擁有締約方國籍之事實，必須早於其指控另一締約方違反 CAFTA 之時，

換言之，若爭端發生時投資人還未轉換國籍（取得適用 CAFTA 之適格），就無法獲得時之管轄<sup>214</sup>。因此，界定爭端發生之時間即成為仲裁庭重要的任務。在本案中，仲裁庭認為爭端是自 2008 年 3 月 13 日薩爾瓦多總統公開發表演說表示不再核准特許開始<sup>215</sup>，而投資人早已於 2007 年 12 月完成國籍轉換，故在時之管轄上，應無瑕疵。

同樣的，在 Philip Morris Asia Limited v. Australia 案中，仲裁庭認為應以菸品素面包裝法案生效日期（2011 年 11 月 21 日）為爭端發生日，而無論原告重組公司之開始日及完成日皆早於該日，故本案中無時之管轄問題<sup>216</sup>。

因為時之管轄因素喪失管轄權的則有 Phoenix v. Czech Republic 案，本文中因為原告所主張之爭端，都是在原告投資前已經發生之事實，仲裁庭認為彼等爭端（包含民事訴訟、刑事訴訟）非屬捷以投資協定之管轄範圍<sup>217</sup>，最終駁回原告之仲裁聲請。

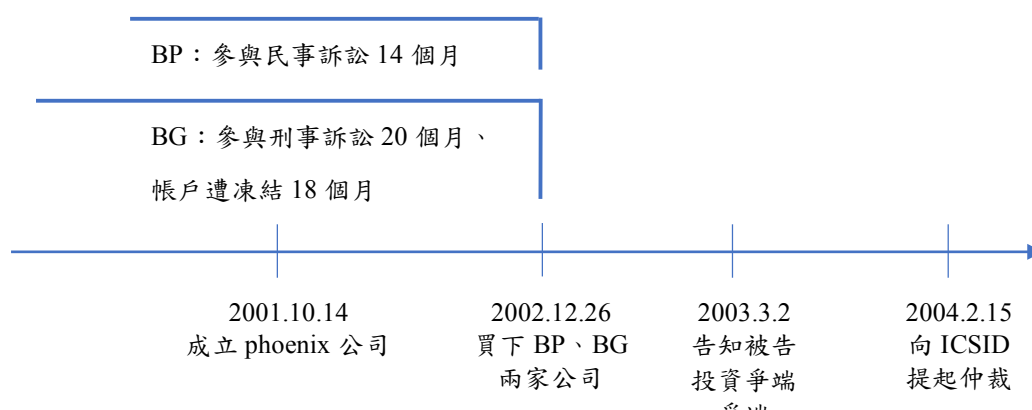


圖 4— Phoenix v. Czech Republic 案重大事件時序軸

<sup>214</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 3.34.

<sup>215</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 3.36.

<sup>216</sup> *Philip Morris Asia Limited v. Australia*, ¶¶ 533-534.

<sup>217</sup> *Phoenix v. Czech Republic*, ¶¶ 66-67.

由上述案例可以發現，仲裁庭在審查時之管轄時，著重的是事件之客觀順序，仲裁庭之責僅在確認爭端發生當下投資人是否具備當事人適格，不會另加討論當事人之主觀認知。若欲進一步分析當事人投資時之主觀想法與對爭端之預見性等，則屬於本文下一段分析主題－權利濫用之範疇。

## 第六項 權利濫用

如同第二章之說明，權利濫用是誠信原則之體現，權利濫用概念下涵括許多的態樣，而其中主觀目的、時間問題皆是構成權利濫用之原因之一。投資人若在已知爭端或可以預見爭端時，才進行投資、取得國籍轉換，將會構成權利濫用。以下分別就仲裁庭審酌管轄權時，曾討論過權利濫用之案例逐一分析討論。

### 一、排除明知爭端後才投資之可能

在 *Tokios Tokelés v. Ukraine* 案中，被告曾質疑原告設立烏克蘭子公司涉及權利濫用，但仲裁庭卻發現，在原告設立子公司 6 年後，烏立投資協定才簽訂生效，可知原告顯然並非為了取得烏立投資協定之仲裁途徑才於當地投資公司，故原告未因此喪失管轄權<sup>218</sup>。

### 二、無可預見性

在 *Mobil v. Venezuela* 案中，仲裁庭以原告重組公司期間作為管轄權分界，仲裁庭認為其對於原告重組公司前所發生之一切爭端皆無管轄權，蓋原告在進行公司重組時，開採權與所得稅之爭議業已存在，而投資人以獲得國際投資爭端之

---

<sup>218</sup> *Tokios v. Ukraine*, ¶ 56.



管道為投資唯一目的，是在 ICSID 公約和雙邊投資協定下濫用國際投資保護制度。至於發生於原告公司重組後之事實，包含 2007 年原告公司遭國有化，因係發生於公司為投資行為之後，無可預見性，故不屬於權利濫用，仲裁庭對此部分仍有管轄權<sup>219</sup>。

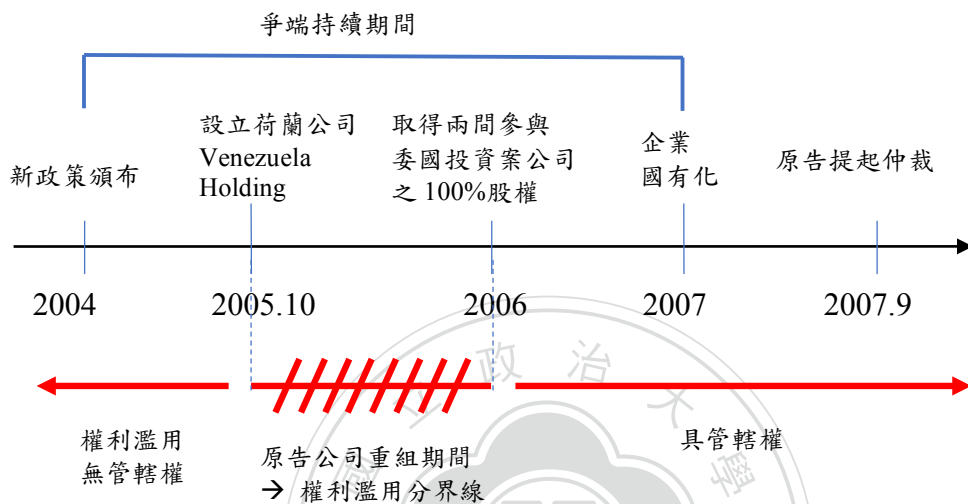


圖 5—Mobil v. Venezuela 案重大事件時序軸

在 Pac Rim v. Salvador 案中，除了時間問題外，仲裁庭另將投資人之預見性納入考量。仲裁庭認為，判定原告更換國籍是否構成權利濫用的關鍵「分界線 (dividing-line)」應發生於當事人可以看見一個實際的爭端，或是可以預見一個特定的未來爭端具高度可能性 (very high probability)，且並非只是存有一個可能的爭議 (possible controversy) 之時，在分界線之前，原告所為通常不會構成程序濫用；惟一旦過了該分界線，情況則相反。而在實際案件中，此分界線很少會是一條明確 (thin) 的紅線，而是一個巨大 (significant) 的灰色地帶<sup>220</sup>。

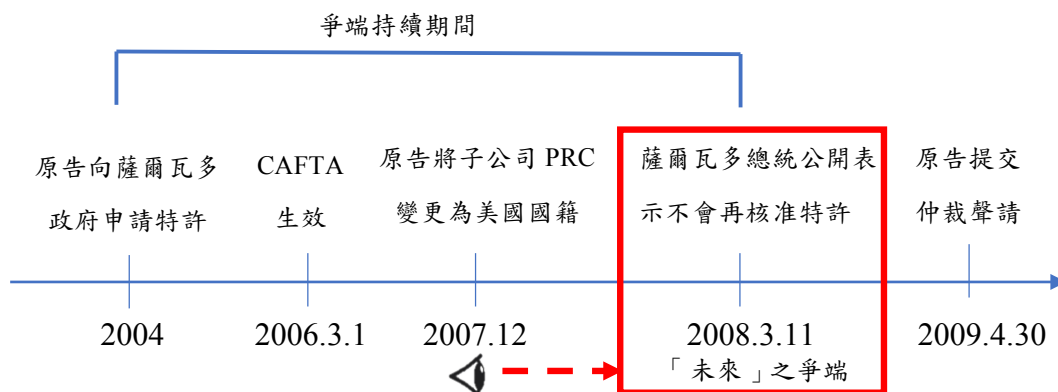
<sup>219</sup> Mobil v. Venezuela, ¶¶ 203-206.

<sup>220</sup> Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador, ¶ 2.99.

因此，仲裁庭認為，當投資人知道會對其投資造成負面之事件已經發生，而可能進入仲裁時，投資人才藉由操縱空殼子公司之國籍，以獲得國際協定下之管轄權，就會構成一種濫用<sup>221</sup>。

仲裁庭依此標準認定，若原告所控訴之爭端是發生於在 2007 年 12 月 13 日原告重組公司之前，並在其後持續進行，仲裁庭對此事件在 2007 年 12 月 13 日後持續發生的部分仍有管轄權<sup>222</sup>。由是可知，要成立上述情況之前提為，原告因國籍安排取得適用 CAFTA 之權利後，需發生基於該持續性事件或措施所生之爭端，上述情況才會成立<sup>223</sup>。

仲裁庭考量雙方之互動，發現原告在薩爾瓦多政府真正公告不再核發開採特許前（2008 年 3 月 13 日），一直認為其仍有機會取得特許，且在 2007 年 12 月 13 日前，原告對於日後將無從取得特許一事無從得知亦無從預見<sup>224</sup>，故對於轉換公司國籍當下之原告而言，此為一「未來」之爭端，未自動落入在爭端發生後才為投資行為之典型權利濫用態樣。加上本案仲裁庭不認為針對未來爭端所為之國籍安排有違反誠信原則，故原告不應因此構成權利濫用。



<sup>221</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.100.

<sup>222</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.104.

<sup>223</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.106.

<sup>224</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.109.

圖 6—Pac Rim v. Salvador 案重大事件時序軸

由 Mobil v. Venezuela 案與 Pac Rim v. Salvador 兩案，可以發現兩案之仲裁庭持有類似看法，若投資人從事國籍安排時，爭端尚未發生或尚非為投資人所能預期，該投資行為應不具非難性。是以，可知仲裁庭在審查權利濫用時，十分重視投資人主觀目的。若原告得以證明其在投資前，並未有積極提起仲裁之意圖，輔以相關事實佐證，即有機會被仲裁庭認定投資人係為「未來」之爭端做準備，而無權利濫用之問題。反之，若投資人在投資行為前，即不斷表態未來獲得當事人適格後將提起仲裁，則無異於自曝其欲藉投資取得仲裁管道之意圖，易使仲裁庭偏向認定投資人是在知道爭端即將發生後才進行投資、取得投資人身份是原告投資唯一目的，容易構成權利濫用。

此由兩案原告的主張即能應證，Mobil v. Venezuela 案原告主張「委內瑞拉徵收 Mobil 之投資所給予之補償不足」，以公司重組後方發生之事實——公司國有化——所產生之損害作為其主要訴求，避免仲裁庭因考量投資行為發生於政策頒布後而有所疑慮，將主戰場拉至確定晚於投資行為之事實，以削減投資人前階段暴露意圖所造成之傷害；相同地，在 Pac Rim v. Salvador 中，原告一再強調，其係針對自薩爾瓦多總統公開發言——也就是 2008 年 3 月——後所發生之違約損害要求賠償<sup>225</sup>，看似提前放棄對 2008 年 3 月前任何事件之主張，事實上，則能讓仲裁庭主動排除對管轄權之疑慮，使仲裁庭接受原告所劃分出的「分界線」，此「以退為進」之訴訟策略是原告靈活之處。

<sup>225</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 2.108.

### 三、有可預見性

在案例法下，權利濫用之認定係依照客觀測試，最常見的情況為非投資協定締約方投資人在發現可預見之爭端後，為了獲得投資協定之保護而重組其投資<sup>226</sup>。

Philip Morris Asia Limited v Australia 案中，仲裁庭審查許多涉及權利濫用之前案，認為雖然各個仲裁庭措辭有所不同，但已經足以勾勒出對與「可預見性（foreseeability）」相關之權利濫用之法律標準。仲裁庭認為，所謂「可預見性」應處於 Pac Rim v. Salvador 案所提到的兩個極端之間，即「高度的可能性」與「單純可能之爭議」之間，故仲裁庭認為「當投資人對於一項可能引起爭端之措施將要實行，有一合理預測（reasonable prospect）時，該爭端即為可預見的<sup>227</sup>」。

仲裁庭發現，澳洲最早在 2008 年即已考慮使用系爭措施（素面包裝措施），並於 2009 年之費爾丁法案（Fielding Bill）加以規範，2009 年 10 月，PML 集團律師更曾在收到含有法律意見之備忘錄後，向澳洲衛生部表達素面包裝法案對其公司財產可能造成影響之疑慮<sup>228</sup>，足見其對於系爭措施並非毫無認識。在 2010 年之前，主管機關即已陸續研擬法案，其中澳洲總理與衛生部長於 2010 年 4 月 29 日親自宣布將訂立該法，主管機關也釋出時程表，表示該法將於 2012 年 7 月 1 日前實施<sup>229</sup>。

2010 年 8 月 26 日，澳洲國會停止討論費爾丁法案，隔日，PMI 集團發布一封標題為「所有權緊急移轉」之信件，建議進行公司重組，一個月後，PMI 集團即同意其旗下部分公司之重組請求，並移轉其獨資之澳洲子公司給原告<sup>230</sup>。2011

<sup>226</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 539.

<sup>227</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 554.

<sup>228</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 556.

<sup>229</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 557.

<sup>230</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 560.

年 6 月 27 日，原告即已經將其在香港澳洲投資促進與保障協定下之主張通知書 ( Notice of Claim ) 送達被告，待同年 11 月，參、眾議院皆通過菸品素面包裝法案並生效後，而原告便於同一日向地主國澳洲提交仲裁通知<sup>231</sup>。

仲裁庭認為，原告在進行公司重組時，已經可以預見 ( foreseeable ) 法案終將實施<sup>232</sup>。又從原告重組公司之目的來看，直到原告決定進行公司重組時，原告對於法案之落實更已達到實際預見 ( foreseen ) 之程度<sup>233</sup>。故，仲裁庭不得不判定此仲裁屬於權利濫用，因為原告是在認知到爭端有可能發生後才進行公司重組，且其重組之唯一或主要目的就是為了取得投資協定之保護。原告之主張不被受理，本案仲裁庭亦無管轄權<sup>234</sup>。是以，由前述仲裁庭所採納之標準，可知仲裁庭將權利濫用之分界線設定在 2010 年 4 月 29 日，因原告重組公司時間晚於此，故仲裁庭最終認定其對本案無管轄權。



圖 7— Philip Morris Asia Limited v. Australia 案重大事件時序軸

<sup>231</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 565.

<sup>232</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 569.

<sup>233</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 587.

<sup>234</sup> Philip Morris Asia Limited v. Australia, ¶ 588.

本案特別之處在於，在處理時之管轄問題時，仲裁庭將爭端發生之日訂於 2011 年 11 月 21 日法案生效時，然而，在判斷投資人是否對爭端已有所認識後才進行投資，有無構成權利濫用之疑慮時，卻以澳洲總理與衛生部長已於 2010 年 4 月 29 日宣佈訂定法案認定投資人可得預見爭端，直接否決原告在 2010 年之重組公司所計劃爭取之管轄權。

若以 Mobil v. Venezuela 案與 Philip Morris Asia Limited v. Australia 案相比較，Mobil v. Venezuela 案中，委內瑞拉自 2004 年頒布新政策起，陸續對國內私有企業課徵額外稅務、增加各種費用，加上原告多次對委內瑞拉政府發聲，暗示將來有可能因雙邊爭端提起仲裁，顯然原告在重組公司之前已可預見將來會因此受有權利上之損害。不過委內瑞拉「要求私有公司與委內瑞拉政府合併，否則將徵收該公司」之政策係於 2007 年實施，而原告在 2006 年即完成公司重組，故除非被告能證明原告在開始重組公司前或公司重組完成前，已能預見其將被徵收，否則應難認定原告之行為是屬於權利濫用。

相對而言，Philip Morris Asia Limited v. Australia 案中，由 2008 年起發生之事件，包含費爾丁法案、總理與衛生部長宣布勢必實施法案及主管機關釋出時程表等行為，皆發生於原告重組公司之前，又加上原告在重組公司前即曾向澳洲政府表達抗議，難謂對於系爭法案之實施毫無認識，故對於爭端應具可預見性。

至於 Pac Rim v. Salvador 案，仲裁庭同樣地考量了原告與地主國之互動，發現「薩爾瓦多政府公開演說表示政府將不會再核發特許」前，原告對於無法取得特許的確無預見，故原告將子公司更改為美國國籍時，對於爭端的确尚無認識，故仲裁庭認定該行為非屬權利濫用。

權利濫用有許多可能之形式，而本文此處討論之案例多與時間問題相關。在處理時間問題之權利或程序濫用時，可以發現「有無預見性」與「主觀目的」時常為仲裁庭所考量之重點。綜合而言，仲裁庭在考量投資人至預期心理時，先會尋找構成權利濫用之「分界線」，若原告明知或預見爭端即將發生，卻仍在爭端發生前投資，即有可能構成權利濫用。另外，若投資人無投資真意，而係以取得國際仲裁之權利作為投資之唯一目的，也容易構成權利濫用，而喪失管轄權。

表 1—爭端發生時間與權利濫用分界線比較表

	爭端	權利濫用 分界線	原告訴求
<b>Phoenix v. Czech Republic</b>	投資前 20 個月	爭端發生時	BP 公司之民事訴訟時間過長為「拒絕正義」；BG 公司文件遭扣押帳戶遭凍結，違反「公平公正待遇」條款，要求損害賠償
<b>Mobil v. Venezuela</b>	事實背景：2004 委內瑞拉政府頒佈新石油政策  原告控訴事由：2007 企業國有化	2005.10~2006 原告重組公司期間（向後具管轄權）	原告所投資之公司遭徵收後應獲得足夠之補償
<b>Pac Rim v. Salvador</b>	事實背景：2004 原告向薩爾瓦多政府申請礦業開採特許  原告控訴事由：2008.3 薩爾瓦多總統公開表示不再核准特許	2007.12.13 原告更改公司國籍（導因發生於之前，但持續向後，且有新爭端發生者，有管轄權）	對薩爾瓦多總統公開發言(2008.3)後所發生之違約損害，要求賠償

<b>Philip Morris Asia Limited v. Australia</b>	事實背景：2008 年 前  原告控訴事由： 2011.11.21 澳洲政 府宣布 TPP 法案生 效	2010.4.29 澳洲 總理、衛生部長 宣布將訂定法 案	1. 要求澳洲暫停執 行 TPP 法案  2. 補償原告因此法 案所受之損害
--	---	--	--

## 第六項 利益拒絕條款

利益拒絕條款通常旨在排除條約對特定對象之保護，例如透過設立郵箱或空殼公司以獲取協定利益的第三國國民，因該等間接受惠之人並非協定締約國打算授與協定利益之對象<sup>235</sup>。而締約方拒絕給予利益之條件通常不外乎為「該投資是由非締約方或被拒絕給予利益方的投資人所『擁有或控制』」，或是「投資人在締約方當地並無實質商業活動（substantial business activities）」<sup>235</sup>。以下分別說明與利益拒絕條款相關之問題。

### 一、實質商業活動

締約方訂定利益拒絕條款之目的，就是期待在必要時能夠順利排除不受地主國歡迎之特定投資人，其中締約方當地有無實質商業活動是極為常見且重要之條件。在 *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador* 案中，被告提出利益拒絕條款作為管轄權不存在之抗辯。依據 CAFTA 第 10.12.2 之規定，允許 CAFTA 締約國得使用利益拒絕條款，因本案是第一個使用 CAFTA 利益拒絕條款的仲裁案件，仲裁庭需自行依照維也納條約公約法之國際法解釋原則解釋 CAFTA 之條文

<sup>235</sup> Lindsay Gastrell & Paul-Jean Le Cannu, *Procedural Requirements of 'Denial-of-Benefits' Clauses in Investment Treaties: A Review of Arbitral Decisions*, *ICSID Review* (2015) 30 (1), 78-97, Jan. 30, 2015.



<sup>236</sup>。被告認為原告從未在美國（CAFTA 締約國）有實質商業活動，且其是被非 CAFTA 締約國之國民（加拿大）所控制或所有（此指 Pacific Rim 公司）。經仲裁庭審查，原告雖於美國當地有進行部分活動，但因其沒有董事會、會議記錄、持續存在的實體，甚至沒有銀行帳戶<sup>237</sup>，未達「實質」之標準<sup>238</sup>。仲裁庭認為原告並非傳統一般主動持有子公司股份之控股公司，反而是像一間沒有地理位置的空殼公司，從事名義上、被動、有限及非實質的活動<sup>239</sup>。最終仲裁庭認定原告依其投資人身分及其所為之投資，不得享有 CAFTA 第十章之利益——也就是本案原告提起仲裁之依據，因此 ICSID 及仲裁庭對本案無管轄權<sup>240</sup>。此為最標準、利益拒絕條款完全發揮功效之案例。

## 二、拒絕授予利益之範圍

然而，在部分的案件中，雙邊協定中單純訂有利益拒絕條款還不足以使締約國拒絕提供投資保護，尚需確認「利益拒絕條款拒絕提供保護之範圍為何」，及「締約國確實行使（exercise）該權利」才能使利益拒絕條款確實發揮作用。

一般而言，利益拒絕條款與爭端解決會訂於條文中的同一章節，故條文中規定在特定情況下，將排除投資人適用該章節之利益時，自然排除了投資人提起國際仲裁之權利，如 CAFTA、NAFTA 等。然而，部分的協定卻有不同的編排，使利益拒絕條款得以排除之範圍與一般情況有別，前述曾提及之 ECT 利益拒絕條款<sup>241</sup>規定，若投資或投資人未符合特定要件，則締約方能保留拒絕授予該部分

<sup>236</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶¶ 4.1,4.5.

<sup>237</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.72.

<sup>238</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.78.

<sup>239</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.75.

<sup>240</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.92.

<sup>241</sup> ECT, art.17:” Each Contracting Party reserves the right to deny the advantages of this Part to: (1) a legal entity if citizens or nationals of a third state own or control such entity and if that entity has no substantial business activities in the Area of the Contracting Party in which it is organized; or (2) an

( this part ) 利益之權利，惟利益拒絕條款所在之第三部分，為「投資之促進與保障」章節，而投資爭端解決救濟權利之規定（第 26 條）卻是在第五部分，故即便投資人符合利益拒絕條款之要件，被告仍無法以此主張原告無提起仲裁之資格，使得利益拒絕條款之使用與管轄權無涉。雖此類型之投資協定佔相對少數，締約方在訂定契約時仍須謹慎為之。

### 三、權利之行使與溯及效力

同時，利益拒絕條款之行使也是仲裁庭考量的關鍵之一，在 *Yukos Universal v. Russia* 一案中，雖 ECT 條約中訂有利益拒絕條款，但仲裁庭認為，雖然利益拒絕條款出現於投資保護協定中，但仍有賴當事人之行使，因本案例中被告並未運作該權利，故無法使利益拒絕條款生效。

另外，行使之後，利益拒絕條款是否得以溯及至行使前也具有爭議，在同樣適用 ECT 之 *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria* 案中，被告雖有正式表示「行使」利益拒絕條款之權利，惟仲裁庭考量條文內容為現在式<sup>242</sup>、協定之宗旨是促進長期投資，溯及效力將有損投資人權益<sup>243</sup>等理由，認為利益拒絕條款之效果應不具追溯性，在地主國行使後，僅會向後生效。而本案被告在原告提出爭端後兩個月才表明行使利益拒絕條款，故對原告投資之權利不生影響。

仲裁庭在 *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria* 案中，強調該協定之利益拒絕條款不具溯及效力一部分原因是使投資人在投資前得以做出適當的

---

Investment, if the denying Contracting Party establishes that such Investment is an Investment of an Investor of a third state with or as to which the denying Contracting Party: (a) does not maintain a diplomatic relationship; or (b) adopts or maintains measures that: (i) prohibit transactions with Investors of that state; or (ii) would be violated or circumvented if the benefits of this Part were accorded to Investors of that state or to their Investments.”

<sup>242</sup> *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ¶ 159.

<sup>243</sup> *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ¶¶ 161-162.

評估，得知締約國是否要行使利益拒絕條款後，再決定要不要投資。然而，這樣的見解也為部分學者批評，認為仲裁庭意在為投資人營造一個可以預期的投資環境，卻壓縮了地主國主張的空間，因為一般地主國非到投資人提起爭端時，並不會知道投資人所為之國籍安排，其為加諸地主國舉證其在投資人提出爭端前不知情之義務<sup>244</sup>。

又，有趣的地方在於，非適用 ECT 之仲裁中，仲裁庭似乎又傾向接受溯及效力，如前述適用 CAFTA 之 *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador* 中仲裁庭將發出行時利益拒絕條款通知之其限定於「不晚於提交辯訴狀之期限 (no later than the expiration of the time limit fixed for the filing of the counter-memorial)」即可<sup>245</sup>，故仲裁庭採用之標準可能與協定之結構也有部分關聯。學者認為，縱然使利益拒絕條款具溯及性使投資人處於較為脆弱的地位，但既然利益拒絕條款已經明定於投資協定中，應不致於使投資人被突襲，投資人不能單憑地主國尚未行使該權利，而存有僥倖心態<sup>246</sup>，故溯及效力應不至於過度削弱對於投資人之保護。

#### 四、無利益拒絕條款之衍生效果

利益拒絕條款之有無對於案件當事人的影響，不只在於條款內容，有時也會被仲裁庭解讀為對於特定投資人或投資行為之默許。在 *Tokios Tokelés v. Ukraine* 案中，烏立投資協定對於投資人定義採設立地主義，且無其他條件。當被告試圖抗辯原告於立陶宛實際上並無實質的營業活動，不應取得仲裁管轄權時，仲裁庭即表示因烏立投資協定中並未納入利益拒絕條款，是協定雙方刻意為之的選擇

<sup>244</sup> Débora Carvalho Pinto, *Is the retrospective exercise of the 'denial of benefits' clause contrary to the investor's legitimate expectations under the Energy Charter Treaty?* 10-11, Maastricht University Faculty of Law LLM in Globalisation and Law, Mar. 2016.

<sup>245</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.85.

<sup>246</sup> Débora Carvalho Pinto, *supra* note 244, at 12.

( deliberate choice )，故仲裁庭不應對投資協定中未明文規定之範圍加以限制<sup>247</sup>，換句話說，仲裁庭僅能在協定定義的範圍內審查當事人之管轄權，因此拒絕了被告希望仲裁庭進一步考量原告投資內容之要求。

由上分析可知，利益拒絕條款之初衷是為避免特定「搭便車」投資人以投機方式享有本身國家未簽訂之投資保護協定之利益。惟其發動要件，除了締約雙方需提早約定外，締約人尚需在爭端發生前表明其要「行使」利益拒絕條款之意思，才能成功適用之。然而，如果未將利益拒絕條款納入，其象徵意義可能不僅僅是不針對特別情況加以規範，更可能使仲裁庭做出該決定是締約當事人「有意為之」之判斷，進而作為將來不對當事人資格採實質審查之理由，締約方之退讓或疏忽，將可能進一步於日後使本身權益受損，不可不慎。

#### 第四節 小結

綜觀上述分析的 11 個案例，在審查管轄權的過程中，被告通常依照法條明文出現之投資人、投資與控制之順序抗辯，接下來才會檢視非明文規範，有賴仲裁庭進一步判斷的交易性質、時點順序等等，然而值得注意的是，雖然利益拒絕條款屬於明文規範，但往往不會為被告作為開門見山之抗辯，通常是在所論述完所有主張後，最後提到，由此可知，利益拒絕條款作為抗辯原告管轄權所能發揮的效果，或許不及於其他要件，並非協定中訂有利益拒絕條款，即能使地主國獲得絕對性的保障。

<sup>247</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ¶ 36.

若針對被仲裁庭認定無管轄權之案件分析，可以發現事實上仲裁庭極少在審查投資人、投資、控制等明文規範階段，即認定原告不具管轄權，除了在 *Loewen v. United States* 案中，原告身份明顯改變因而喪失當事人適格外，其他 4 件案件中，3 件是因為時點順序問題，剩下 1 件則為被告主張利益拒絕條款成功之情況，以此比例來看，比起明文規範，時點順序似乎方為審查管轄權時關鍵的戰場，故如我國台商等投資人在為投資行為時應審慎注意事件順序之安排，盡可能在爭端發生前、甚至在爭端可被預見之前重整公司，以避免權利濫用之嫌疑；相對而言，被告在抗辯時，則應加強檢視投資人為國籍安排之時點，盡量將爭端開始之時間向前推移，縱無確切之事件可以作為分界線，也可以相關政府公文書或媒體報導，舉證原告對於爭端之發生已具備預期心理。

以下就第三節中說明之要件，統整仲裁庭在審查要件是否影響管轄權時，可能考量之因素，以期對仲裁庭之判斷標準有進一步之了解。

表 2—仲裁庭認定標準與考量因素統整表

審查要件	仲裁庭認定有管轄權	仲裁庭認定無管轄權
投資人	國籍符合設立準據原則即可 ( <i>Tokios Tokelés v. Ukraine</i> 、 <i>Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic</i> 、 <i>Yukos Universal v. Russia</i> )	公司之國籍資格未從提起訴訟之日 ( <i>dies a quo</i> ) 延續至訴訟解決時 ( <i>dies ad quem</i> ) ( <i>Loewen v. United States</i> )
控制	1. 僅需符合法律上之控制力即可 ( <i>Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia</i> )  2. 所擁有之資本使其足以 ( <i>possible</i> ) 對公司為控制即	

	<p>可，無需判斷是否行使( <i>Mobil v. Venezuela</i> )</p> <p>3. 有員工與收益紀錄，可證明非空殼公司( <i>Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia</i> )</p>	
投資	<p>1. 例示性規範中也包含「股票、債券及其他形式利益」，故有保障間接投資( <i>Saluka Investments BV v. The Czech Republic</i>、<i>Mobil v. Venezuela</i> )</p> <p>2. 形式上符合協定中投資之定義即可( <i>Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria</i>、<i>Yukos Universal v. Russia</i> )</p> <p>3. 薩利尼測試：因原告財產被扣押，證明無經濟活動之證據不足( <i>Phoenix v. Czech Republic</i> )</p>	<p>1. 薩利尼測試：第四個件「促進地主國之發展」限縮在促進地主國「經濟上」之發展。判斷標準包含有無營業計畫、財務計畫、交易評估報告等。本案原告之民刑是訴訟非屬經濟活動。( <i>Phoenix v. Czech Republic</i> )</p>
交易性質	<p>1. 因投資人與其他公司共同持有控制公司，認定其非空殼公司( <i>Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia</i> )</p> <p>2. 公司有年報、員工、契約檔案與收益，故非空殼公司</p>	<p>1. 交易目的：投資非為從事經濟活動，唯一目的為將原已存在之國內爭端轉換為適用ICSID之國際爭端( <i>Phoenix v. Czech Republic</i> )</p>

	<p>( <i>Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia</i> )</p> <p>3. 投資人可以對其長期計畫選擇所要揭露的程度，但無揭露交易目的之義務( <i>Saluka Investments BV v. The Czech Republic</i> )</p> <p>4. 投資人轉換子公司所有權時，投資人並未移轉由 ICSID 或雙邊投資協定所衍生之權利或主張 ( <i>ConocoPhillips v. Venezuela</i> )</p> <p>5. 重組公司後仍持續投資子公司 ( <i>ConocoPhillips v. Venezuela</i> )</p>	<p>2. 投資人所為之買賣，皆在同一家人間發生 ( <i>Phoenix v. Czech Republic</i> )</p> <p>3. 營業本質：沒有營業計畫、財務計畫、任何經濟目的性活動與交易評估報告( <i>Phoenix v. Czech Republic</i> )</p>
<b>時之管轄</b>	<p>1. 薩爾瓦多總統發表演說表示不再核准特許時，原告已完成國籍轉換 ( <i>Pac Rim v. Salvador</i> )</p> <p>2. 菸品素面包裝法案生效時，原告已完成公司重組 ( <i>Philip Morris Asia Limited v. Australia</i> )</p>	<p>1. 原告所主張之爭端或損害，發生於投資行為或公司重整之前 ( <i>Phoenix v. Czech Republic</i>、<i>Mobil v. Venezuela</i> )</p>
<b>權利濫用</b>	<p>1. 原告重組公司六年後，雙邊投資協定才生效 ( <i>Tokios Tokelés v. Ukraine</i> )</p>	<p>1. 原告重組公司之前，已可預見或實際預見爭端之發生 ( <i>Philip Morris Asia Limited v. Australia</i> )</p>

	<p>2. 爭端(公司遭收歸國有)發生時間晚於公司重整 (<i>Mobil v. Venezuela</i> )</p> <p>3. 觀察原告與地主國之互動，原告在地主國政府公開發表演說前，仍認為其有機會取得開採特許。故原告在為國籍安排時，本案爭端仍屬一「未來之爭端」(<i>Pac Rim v. Salvador</i> )</p>	
<p><b>利益拒絕條款</b></p>	<p>1. 適用協定中沒有利益拒絕條款，是有意選擇 (<i>Tokios Tokelés v. Ukraine</i> )</p> <p>2. [適用 ECT 協定] 仲裁庭認為利益拒絕條款不具追溯效力，然被告於原告提出爭端後兩個月才表明行使利益拒絕條款 (<i>Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria</i> )</p> <p>3. [適用 ECT 協定] 利益拒絕條款排除的利益不包含爭端解決條款，該條款是在審查實質問題非管轄權問題 (<i>Yukos Universal v. Russia</i> )</p> <p>4. 被告未行使 (exercise) 該權利，故利益拒絕條款未能發揮效果 (<i>Yukos Universal v. Russia</i> )</p>	<p>[適用 CAFTA 協定] 原告於締約國進行之活動未達「實質商業活動」之標準，符合利益拒絕條款要件，又本案仲裁庭認為被告僅需在辯訴狀提出期間屆滿前表明行使利益拒絕條款即可，被告如期行使權利，最終判定原告不具仲裁管轄權 (<i>Pac Rim v. Salvador</i> )</p>



## 第四章 台新彰銀仲裁案

本文在前一章援引近年來與國籍安排相關之案例，並就仲裁庭在考量管轄權時之適用標準與考量因素整理分析，接下來，將針對 Surfeit 控告台灣財政部案剖析，以前一章提及之要件，逐步探討本案仲裁庭將如何判斷原告 Surfeit 之適格性與本案是否具管轄權。

首先，本文將簡述案件背景事實，交代爭端緣起及目前之進展；其次，分析原被告雙方可能提出之主張與抗辯，及依據前章之歸納，推敲仲裁庭可能採取之立場；最後，就本案是否能獲得管轄權做一預測。

### 第一節 案例特色

本案原告為新加坡法人「Surfeit Harvest Investment Holding Pte Ltd.（下簡稱 Surfeit）」，是台灣台新台新金控公司之股東，於 2016 年 12 月依據 ASTEP 向海牙常設仲裁法庭（Permanent Court of Arbitration，以下簡稱 PCA）請求成立仲裁庭，審理其與台灣之爭端。

本案中，台灣為被告地主國，原告 Surfeit 在買入台灣台新金股份後，成為投資人，後主張發生於前一年之台灣政府與台新金經營權之爭對其造成損害，進而提出國際仲裁。然而，若細究本案之背景結構，可以發現部分與前章典型國籍安排案例相異之處。

首先，就目前 Surfeit 所揭露與可蒐集之資料而言，無從得知 Surfeit 背後是否仍有其他控制公司或控制人，因此 Surfeit 透過投資台新金，對台灣提起仲裁

之行為是否受控於母公司，或為跨國集團之策略，而屬於國籍安排，目前仍為未知數。其次，在多數案例中，投資人對地主國之指控大部分為地主國之特定作為侵害其權益，然而，本案中係財政部不再支持台新金，使其無法順利取得經營權，屬於政府之不作為，使本案具特殊性；又，因目前系爭爭端仍繫屬於國內法院，上訴第三審中，若屆時法院確定判決與行政機關立場相異，仲裁庭應以法院或行政機關之立場裁決，也是值得討論之問題。惟為使本文得聚焦於國際投資仲裁，關於國內法院與行政機關代表性之問題下文將不多做討論。

雖然目前無法確定台新彰銀仲裁案是否為國籍安排或協定競購，然進入仲裁程序後，仲裁庭在判斷管轄權時，仍有可能面臨相關問題。故吾人可透過前述之歸納，以假設之方式，提前預測仲裁之爭點。

## 第二節 背景事實

本案爭端於應由 2005 年彰銀以私募公開競標方式辦理增資，由台新金得標後，欲入主彰銀談起。2014 年 12 月彰銀召開臨時股東會，改選九席董事（普通董事 6 席、獨立董事 3 席），財政部公股派一舉拿下 6 席（普通董事 4 席、獨立董事 2 席），台新金一夕間喪失彰銀經營權，隨即發表聲明將依法請求賠償。2015 年 6 月，Surfeitf 聲稱其分 3、4 次陸續買進台新金約 100 萬股（約台幣 1300 萬元）之股票，成為台新金之股東，並於當時向財政部抗議其行為已損害股東權益，表示將把系爭爭端提交國際仲裁。

歷經六個月的諮商後，Surfeit 正式於 2016 年 12 月依據 ASTEP 向 PCA 請求進行仲裁，根據 Surfeit 在台委任律師表示，PCA 已受理本案<sup>248</sup>。然而，至 2017 年 9 月止，在 PCA 官方網站上仍未見本案出現於待審查之名單中<sup>249</sup>。

而台新與彰銀合併案之源起應追溯自 2008 年之二次金融改革。以下就此案之國內爭議作一簡單說明。

## 第一項 金融改革

1990 年代起開放銀行產業自由化後，我國銀行如雨後春筍般設立，為解決銀行家數過多、競爭力過低等問題，我國於 2000 年通過「金融機構合併法」、2001 年通過「金融六法<sup>250</sup>」，鼓勵銀行業合併，或藉由設立金控公司以整合金融商品，提高獲利。2002 年 6 月，我國政府建立「行政院金融改革專案小組」，以提升資本適足率與降低逾放比為目標的第一次金融改革就此開始，當時提出「二五八計畫」希望能在兩年內將金融機構平均逾放比例降至 5% 以下、及使平均資本充足率維持在 8% 以上。然而，一次金改雖改善了銀行財務體質，金融機構數量過多（當時國內有 14 家金融機構<sup>251</sup>）的問題卻仍舊存在。

為延續一次金改之目標與加速金融機構整併，政府於 2004 年提出「二次金改」，並宣布四大目標，希冀能藉由縮減銀行數量提高市場集中度，以增加銀行

<sup>248</sup> 王孟倫，外資提彰銀案國際仲裁 海牙法院受理，自由時報，2017 年 1 月 25 日。

<sup>249</sup> Investor-State arbitrations, Investor-State arbitrations, available at <https://pca-cpa.org/cn/cases/> (last visited Sep. 18, 2017).

<sup>250</sup> 金融六法係指「金融控股公司法」、「營業稅法部分條文修正案」、「存款保險條例修正案」、「金融重建基金設置及管理條例」（簡稱為 RTC 法案）、「保險法部分條文修正案」及「票券金融管理法」。

<sup>251</sup> 14 家金融機構包含：國泰金、中信金、兆豐金、富邦金、台新金、第一金、華南金、新光金、玉山金、建華金、國票金、復華金、日盛金及開發金。方嘉麟、樓永堅審定，企業併購個案研究.一，元照出版社，頁 308，2008 年。

獲利率，該四大目標分別為：在 2005 年底前，有至少 3 家金控市佔率超過 10%、公股機構由 12 家減至 6 家、2006 年底前，國內 14 家金控公司減半及一家金控公司到海外掛牌上市或引入外資經營<sup>252</sup>。換句話說，若將官股銀行以競爭力切分為二，政府之階段性目標即為將缺乏競爭力之官股出清，交由經營能力較強之民營銀行接手管理，其次再處理體質相對優良的其他官股銀行。而二次金改之具體成果包括：渣打銀行於 2006 年收購新竹商銀、花旗銀行於 2007 年收購華僑商銀，至於彰銀之所以於 2005 年發行特別股引進投資人，並欲藉此改善銀行體質，一般認為亦是政府在二次金改背景下所為政策之一。

## 第二項 彰銀私募公開招標

### 一、首輪現金增資未果

2004 年，為了健全財務，彰化銀行於股東會及董事會通過按理現金增資，擬採一次或分次發行普通股 14 億股，參與發行海外存託憑證（Global Depository Reciepts，以下簡稱 GDR），彰銀計劃於 2005 年上半年發行 GDR，董事會亦已通過「GDR 三年閉鎖期、外資投資人參與彰銀經營權及引進外資需與彰銀互補」等三大條件。對該次現金增資有興趣的競標者包含日本新生銀行（Shinsei Bank）、荷蘭金融服務公司（ING Group NV）及龍昇基金（Lone Star Funds）等，而其中又以 ING 集團呼聲最高。然而 ING 傾向低價認購，惟彰銀該次增資除了自救外同時背負政策目標而承受許多限制，價格條件皆非本身所能定奪，最終，因外資

<sup>252</sup> 黃景沂、莊晉祥，台灣銀行業在兩次金融改革期間的競爭與存、貸戶福利的變化，經濟論文叢刊，(2012)，421-460，國立台灣大學經濟學系。

團隊出價低於預期、出價符合期待者又非彰銀預期之策略性投資人，財政部便宣布該案「無期限延後」暫緩實施<sup>253</sup>。

## 二、私募發行乙種特別股

事隔一年，由於彰銀仍無法解決資本適足率過低、壞帳過多等問題，2005年6月，董事會決議以私募方式發行乙種特別股，以每股17.98元作為該次特別股競標之最低價格，並以得標投資人之實際出價作為該次私募乙種特別股之發行價格。此次私募共有兆豐金、富邦金、台新金及唯一一家外資淡馬錫控股公司四間競標者。四間公司之背景與參與競標之態度各有特別之處。

富邦金為台灣第一家金融控股公司<sup>254</sup>，業務涉獵保險、銀行、證券、投顧、證券金融、票券金融等，係一陣容齊備的金融保險集團。在該次私募中，富邦金於截標前兩天向彰銀繳交500萬美元押標金，但外界普遍認為富邦金的加入主要係為響應政府政策，並無積極搶標之意願。

兆豐金為台灣第二大控股公司，屬有國營背景之金融控股公司，2002年12月31日，「交銀金融控股股份有限公司」納入中國國際商業銀行及中國產物保險公司，更名為兆豐金融控股公司，並新增兆豐商銀及產險，目前金控集團旗下公司業務涵括證券、票券金融、產物保險、國際證券投資信託、資產管理、人身保險代理人、創業投資及期貨，為台灣前三大金控。該次私募中，兆豐金被定位為政府代表，因政府視外資為第一人選，據信兆豐金為外資與國內金控皆未出手時「善後」人選。

<sup>253</sup> 方嘉麟、樓永堅審定，企業併購個案研究.一，元照出版社，頁314，2008年。

<sup>254</sup> 富邦金於2001年12月19日獲准成立金控公司，係金融控股公司法2001年7月9日公佈後，第一家通過之金融控股公司。

淡馬錫控股公司 ( Temasek Holdings Private Limited ) 係一新加坡投資公司，由新加坡 100% 持股。1997 年經歷亞洲金融風暴後，新加坡對於處理金融呆帳方面累積許多經驗，金融重建因而成為其強項，又是時考量中國大陸金融市場即將開放，淡馬錫若能在彰銀增資案中成功入主，亦能為未來進軍中國市場鋪路。據了解，當時淡馬錫視第一金控為台灣金融市場首選，但第一金控非政府首波標售標地，故其轉而將彰銀視為進入台灣金融業之「灘頭堡」，態度明確積極，甚至財政部於投標前一天發佈之函文，亦係為回應其所提出之問題<sup>255</sup>，而該份文件明確列出之三點承諾 ( 一、財政部承諾給予經營權，二、優先讓得標者認購或在市場上分散釋出官股，三、支持得標者在董事會的重大決策 ) 也成為日後台新金主張財政部向投標人為要約之證據<sup>256</sup>。

台新金控原被外界認為是該次增資案中實力最為薄弱的一員，台新金控當時國內排名第八，總資產僅 7500 億元。然而，2005 年 7 月 22 日開標當天，台新金卻以黑馬之姿，以每股新台幣 26.12 元、總價 365.68 億得標，對照當日彰銀股價每股 18 元，台新金係以溢價 114 億元之代價拔得入主彰銀籌碼，相較於原先最被看好之淡馬錫高出 40%，跌破眾人眼鏡，台新金並於 8 月正式與彰銀締約。

### 第三項 經營權之爭

2005 年 9 月 23 日，彰銀股東臨時會表決通過辦理國內現金增資私募發行 14 億股乙種特別股，台新金於同年 10 月繳納股款，取得 22.5% 之表決權比例，彰銀成為台新金子公司。其後在 2005 年、2008 年及 2011 年股東會改選董監時，

<sup>255</sup> 賴寧寧，「台新金天價奪標，展開「第一金控」佈局」，財訊月刊，281 期。

<sup>256</sup> 台灣台北地方法院 103 年度金字第 104 號判決。

台新金皆取得董監過半數席次。然而，因為部分彰銀前董事之反對及諸多政治因素介入，台新金遲遲未能併購彰銀，其中，使台新金最直接有感的莫過於對董監席次的掌控力。2008 年董監席次縮減後，台新金與財政部各取得 5 席與 4 席，實力漸趨平等，後財政部首次公開表態，將在適當時機拿回彰銀經營權，再再使台新金併購之路越加險困。至 2014 年底第 24 屆股東會改選前，財政部拒絕與台新金分配董事席次，台新金指稱，財政部委託元大寶來證券股份有限公司向彰銀股東徵求委託書，及動員泛公股事業加碼買進彰銀股份及徵求股東委託書，於股東會當日配票給財政部指派之代表及推薦之獨立董事候選人，使台新金在該次選舉中，6 席董事僅拿下 2 席，3 席獨立董事也只當選 1 席，意同喪失彰銀之經營權，而其餘席次則全由財政部推派人選取得。

台新金在一夕間失去財政部支持，成為國內第二大金控之夢遽然碎裂。2014 年 12 月 9 日，台新金提出民事訴訟，請求確認財政部應於彰銀董事改選案持續支持台新金控當選彰銀董事過半席次及損害賠償 100 億元。

#### **第四項 國內訴訟**

2014 年，台新金以財政部為被告提出民事訴訟，目前（2017 年 9 月）訴訟進行至第三審審理程序中。第一審判決於 2016 年 4 月做出判決，雙方皆提出上訴，二審結果於 2017 年 5 月出爐，被告財政部表示已提出上訴。本段將簡要介紹兩個審級之審判結果。

##### **一、103 年度金字第 104 號判決**

###### **（一）台新金主張**

台新金起訴聲明為，確認「財政部應移轉經營權給台新金，及，財政部應支持台新金指派代表人當選彰銀過半董事席次」之契約關係存在，同時要求財政部改派台新金推薦之人取代財政部於第 24 屆當選之三席普通董事，若否，則需給付台新金新台幣（下同）165 億 5800 萬元。

2005 年 6 月，彰銀以私募公開競標方式辦理現金增資，發行特別股，財政部作為當時彰銀最大股東，為吸引廣大投資人，曾於同年 7 月 5 日發布新聞稿及 7 月 21 日發布函文，前後表明願支持得標之金融機構取得彰銀經營權，並應支持得標人取得過半董監席次，台新金主張，前述文件為財政部之要約，台新金得標後即為對於對財政部之承諾，雙方並因此成立以前述訴訟聲明為內容之契約。然財政部卻在 2004 年第 24 屆董監改選時違反其約定，故財政部應付違約責任，回覆台新金對彰銀之經營權，否則即應對台新金賠償。

## （二）財政部回應

針對台新金主張，財政部首先就契約要約承諾部分提出回應。財政部主張，上述新聞稿係其基於公股管理機關立場所為之政策說明，並非向特定人或不特定人表示訂立私法契約之要約或承諾，不是法令公布或宣示法律效力之公告；至於其後發布之函文，僅為回覆彰銀其同意配合辦理相關事項，「效力僅限於 2005 年董監改選」，且行文對象為彰銀，未載明轉知包括台新金之潛在投資人，故無論新聞稿或函文皆非台新金所為之要約，台新金以最高價得標係對彰銀為意思表示，非對財政部為承諾。其次，財政部主張系爭函文僅針對 2005 年（第 21 屆）彰銀董監改選表明席次分配，並未允諾支持得標人當然取得過半董監席次，且增資案之特別股於發行滿 3 年後即轉換為普通股，得標之投資人需在此 3 年期限



內改善彰銀財務，故財政部支持得標投資人取得彰銀董事席次之期間應與特別股存續期間相同，即 3 年。

呼應財政部對於新聞稿與函文之解釋，財政部認為，其於彰銀第 21 屆董監改選時已支持台新金取得過半席次，故其在函文中所表明之義務，已履行完畢。縱如台新金所主張，函文中曾約定「就未來而為持續性之承諾」，其亦係以「公股釋出」為前提，然 2007 年公股釋出遭立法院否定，在先決條件無法成立的情況下，財政部自然無從辦理。又，依立法院於 2003 年 5 月 30 日之決議，公股股權不得支持非公股代表，故財政部所持之彰銀股權不容支持台新金之代表董事。至於台新金與財政部雙方於第 22 屆、第 23 屆就董監及獨董席次協議，單純係為股東和諧所為，並非基於台新金所稱之契約關係，財政部並進一步否認雙方曾於第 24 屆股東會前達成任何協議，財政部依其所持股權比例，積極爭取應得席次，並無不當。

退步言之，縱任兩造有原告主張之契約關係，該契約亦屬「表決權拘束契約」，約定股東表決權為一定方向之行使，將侵害彰銀員工及其他股東權益，自屬無效<sup>257</sup>。同時，財政部否認曾徵求委託書，渠等被告所稱所謂「泛公股」機構，乃因各自考量買入彰銀股份，非被告所能操控或影響。最後，以股分計算，即便扣除台新金與財政部兩造股份後，仍有約 36% 支持財政部代表董事及提名獨董，足可支持 3 席以上普懂當選，顯見被告無當選 5 席董事之餘地。

至於台新金訴之聲明第二點，財政部認為，董事既經股東會合法選出，即無從以其他理由變更效力。況董事非任一股東所能處分，更遑論因法人改派董事後，

---

<sup>257</sup> 表決權拘束契約是否有效存有爭議。

影響董事所代表之法人，故台新金敲由屬於給付不能。而台新金於備位聲明中要求之損害賠償，於財政部而言，台新金所謂所謂投資損失或經營權溢價損失皆非財政部所造成，且台新金自持有彰化銀行股份以來，實質獲利有 10 億餘元，並無損失可言，故財政部並無給付理由。

### (三) 法院判決

#### 1. 雙方契約關係

首先，就契約內容，法院依據財政部於2005年7月5日發佈之新聞稿，及同年7月21日之為回覆彰銀之函文，判斷：1. 財政部同意將經營管理權移轉給彰銀增資案之得標人；2. 然董監席次部分，觀諸函文說明第二項第(一)款前後文意，可知財政部同意支持得標投資人取得8席董事、3席監察人，應僅限於得標後所召開之第一次股東會(即第21屆)，而不包括往後之歷次股東會<sup>258</sup>；3. 財政部承諾其不會以所持剩餘公股妨礙得標投資人主導彰銀經營權，僅能解讀為「被動」不干涉，而非如台新金所述，需「主動」持續支持台新金，此可由函文說明第三項第(二)款證明。

次就契約之成立，法院認為該函文顯有意對潛在投資人表示，且附加勤業財顧之通知為證，自可認該函文為財政部對潛在投資人所為之要約，並有願以「支持得標投資人取得彰銀經營權」、「移轉彰銀經營權」、「同意得標人取得過半

<sup>258</sup> 台灣臺北地方法院103年度金字第104號判決，頁9：「有關同意得標投資人取得8席董事、3席監察人部分，顯然僅限於投資人得標後所召開之第一次股東會，即第21屆股東會。並不包括其後之歷次股東會。蓋因：上開94年7月21日函文說明第二項第(一)款明白表示財政部同意在「正式改選董監」前，提供2席董事及1席監察人席次由得標投資人推薦人選。倘所稱「正式改選董監」有包括往後之歷次股東會，則被告豈非自投資人得標後，必須每年每屆持續不斷提供董事2席、監察人1席由得標人推薦人選擔任，其不合理甚明，自不可能係此條項之文義內函。因此，上開條款所稱「正式改選董監」，顯然僅指得標後第一次股東會而言，不包括其後之股東會。」

彰銀董監席次」、「指派得標人推薦人選擔任彰銀董監事」、「在得標人為彰銀最大股東期間，不以所持股權妨礙得標投資人之經營權主導地位」之意思。

承諾之方面，法院判定，台新金於財政部發布新聞稿與函文後，溢價標得真銀增資案之全部股權，即為對財政部上述要約所為之承諾，且該承諾並不以意思表示到達要約人為限，故並無瑕疵。故雙方作成「以台新金標購彰銀股份為條件，財政部同意支持台新金取得彰銀經營權，並同意於彰銀94年增資案完成後，將其對於彰銀之經營管理權，移轉予台新金主導，及同意於彰銀第21屆股東會選任董監前，先行提供董事2席、監察人1席改派由台新金推薦之人選擔任，另同意台新金於彰銀第21屆股東會選任董監時取得8席董事、3席監察人。台新金得標後，在仍為彰銀最大股東期間內，財政部不會以所持之剩餘股權，妨礙台新金主導彰銀經營權之地位」為內容之私法契約。

至於表決權拘束契約之抗辯，本案兩造訂立契約係為推行公股合併，強化金仍機構競爭力，並無違反公序良俗可言，故被告抗辯無效。

## 2. 財政部履行義務

確認財政部與台新金間契約關係成立後，接著需探求其是否完全履行各自義務。依雙方契約內容，財政部之履約義務有三，以下分別說明之。

### (1) 同意支持台新金取得彰銀經營權

彰銀增資案投標前，財政部為彰銀最大股東，縱投資人得標，持股比例亦僅達22%，為解除投標人之疑慮，財政部於2003年7月5日新聞稿中表示將「支持得標人取得彰銀經營權」。惟如前開敘述所言，此係針對第21屆股東會，指支持得

標人於彰銀第21屆股東會取得過半董監席次而言，並不包括往後之歷次董監選舉。而原告也承認在彰銀第21屆股東會時已獲過半董監席次而取得經營權，故財政部於新聞稿所承諾之該義務，自己消滅。

### (2) 移轉經營權並提供董監席次及同意台新金取得過半席次

財政部於2005年7月21日函文中表示，增資案完成後將移轉經營權予原告主導，及提供董事2席、監察人1席改派由原告推薦之人擔任，另同意台新金於彰銀第21屆股東會選任董事8席、監察人3席，取得過半席次。而原告亦不否認被告均以就上開一次性義務履行，故該債務因清償而消滅。

### (3) 不得妨礙台新金主導彰銀經營權

由函文說明第三項第(二)款可知，財政部同意在台新金仍為彰銀最大股東期間內，財政部將不會已所持之剩餘股權，妨礙得標人主導經營權之地位。而此部分既已「台新金為彰銀最大股東」為履行期間，自為一繼續性契約，而迄該案言詞辯論終結時，台新金仍為彰銀最大股東，故財政部此項義務未履行完成。

究該義務中所稱「不得妨礙」並無具體特定內容，性質上屬於開放條款，其履行方式係因是後發生之事件特性決定，因此，台新金雖提出財政部於2008年、2001年間，各簽署協議書約定由原告取得彰銀過半數董監席次，作為財政部「支持」之依據，然該協議中並未約定財政部應將自己表決權投給原告，應僅能解釋該協議為財政部不妨礙台新金取得經營權之具體作為，故無法據該協議推認財政部有持續「支持」台新金取得彰銀經營權之契約義務。

## 3. 回應原告訴之聲明

#### (1) 確認之訴

就原告提出之確認之訴聲明，「財政部應移轉彰銀經營權予原告」之部分，已經財政部履行而消滅，而「財政部應支持台新金所指派之代表人當選彰銀過半董事」則可繼續討論。法院認為台新金使用之「支持」一詞應包含「協助」與「不妨礙」，然兩造契約間並無包含財政部應「協助」台新金當選彰銀過半董監席次，故於台新金請求確認兩造契約關係中，僅「財政部不得妨礙台新金取得彰銀過半席次」受法院准許。

#### (2) 給付之訴

台新金先位聲明請求財政部應終止其於第24屆當選之董事之法人代表職務，然法院認為，台新金該項請求係以財政部違約致台新金未能取得過半董事席次為其前提，作為損害賠償回復原狀之方法，惟計算台新金於第24屆股東會之控制權實力，本無取得5席以上董事之可能，無論財政部有任何作為或不作為，皆無法影響台新金之地位，故財政部自無妨礙原告之問題，當無違約之可能。而財政部既無違約責任，台新金所提出之備為聲明，亦無討論之必要。

#### 4. 結論

財政部於二次金改期間針對彰銀投資案所發佈之新聞稿及函文為對潛在投資人之要約，而台新金於得標是為承諾，雙方成立契約。契約內容中，財政部就「支持台新金取得彰銀經營權」、「增資案完成後移轉經營權予台新金」、「同意提供特定董監席次與同意台新金於彰銀第21屆取得過半席次」之一次性義務，已經履行而清償，故財政部應持續履行之義務僅剩「被告在原告仍屬彰銀最大股東之期間內，不得妨礙原告指派之代表人當選彰銀全體董事席次過半數之董事席

次」，超過此範圍者，則屬無據，故亦非完全如台新金所言，財政部應持續「支持」台新金。

是由上開法院判決可知，此判決僅承認財政部在台新金仍為彰銀最大股東時，不得妨礙台新金取得董事過半席次，至於其他因當初新聞稿與函件所生義務，財政部均已清償。而唯一繼續性義務在需以「台新金仍為彰銀最大股東」之前提下，對於僅握有22%股份之台新金已屬不利，又加上法院認定財政部僅需被動「不妨礙」已足，台新金之處境可謂雪上加霜。

## 二、105年度重上字第621號判決

103年度金字第104號判決出爐後，台新金與財政部各自提起上訴，二審於2017年4月26日言詞辯論終結。二審<sup>259</sup>台新金改變訴訟策略，撤回「改派董事」與「損害賠償」二項主張，專注於「契約關係存在」部分。105年度重上字第621號(以下簡稱二審)判決確認兩造間關於「財政部持有彰化商業銀行股份有限公司之股份未出售前、且台新金融控股股份有限公司仍為彰化商業銀行股份有限公司最大股東者，財政部應『支持』台新金融控股股份有限公司指派之代表人當選彰化商業銀行股份有限公司全體董事席次過半數之普通董事席次」之契約關係存在。

二審判決中提及，一審中台新主張訴之聲明為「財政部應『支持』台新金指派之代表人當選彰銀過半董事席次」，然原審(一審)法院判決以『不妨礙』取代『支持』為雙方契約內容之契約關係存在，並駁回台新金其餘之訴，原審所為消極確認判決之訴訟標的法律關係與台新金所提積極確認之訴相異，且非關質量

<sup>259</sup> 台灣高等法院民事判決 105 年度重上字第 621 號判決。

上之差異，顯係就台新金未聲明之利益，加諸於於台新金，屬於訴外裁判，對財政部而言亦為突襲性裁判，訴訟程序具重大瑕疵，故將原判決訴外裁判部分予以廢棄。

二審中，兩造主要爭議事項為是否成立以 94 年 7 月 5 日新聞稿、94 年 7 月 21 日函為內容之私法上契約關係，若是，該契約是否有履行之困難及其效力，及台新金是否有即受確認判決之法律上利益。就契約之成立，二審法院同一審法院之意見，認為應屬有據；而就契約之履行，二審法院認為，根據 94 年 7 月 21 日財政部所為之允諾，「在其未出售彰銀持股、且台新金控仍為彰銀最大股東者，財政部應繼續支持台新金控指派之代表人當選彰銀董監過半」應為一附解除條件之法律行為，除非解除條件成就，即財政部對彰銀持股已出售，或台新金控已非彰銀最大股東者，系爭允諾才會向後失其效力。而財政部自系爭增資案完成後，迄未出售其對彰銀之持股，且台新金控仍為彰銀之最大股東，故系爭解除條件並未成就，系爭允諾仍為有效。又經查，由財政部先前所為可知，系爭契約之效力不受立法院 92 年決議<sup>260</sup>之影響，抗辯無效。

是以，財政部對彰銀持股未出售前、且台新金控仍為彰銀最大股東者，財政部應支持台新金控取得彰銀全體董事席次（包含獨董，共 9 席）過半數之普董席次（5 席）。然，財政部於 103 年彰銀第 24 屆股東會改選董事前，竟拒絕履約，造成台新金控於該次董事選舉，在 6 席普董中只當選 2 席，3 席獨董中只當選 1 席，財政部則當選 4 席普董、2 席獨董，致台新金控未取得彰銀之經營權，而喪失主導彰銀之經營管理。且財政部至今仍否認兩造間有系爭允諾之存在，台新金

<sup>260</sup> 立法院於 92 年 5 月 30 日固就 92 年度中央政府總預算案附屬單位預算及綜計表案修正通過決議「四……要求政府及國營事業轉投資事業、國營事業民營化後公股所佔董事、監察人席次不得少於公股佔該事業股權比例。此外，應規定股東會改選董事、監察人時，公股股權代表不得支持非公股代表」（見原審卷四第 27 頁）。

自有即受確認判決之法律上利益，故其請求為法院所允許，法院認定台新金此部份之主張有理由。

二審判決推翻部分一審意見，使台新金得以要求財政部繼續履行契約，支持台新金取得彰銀過半之董事席次。財政部則表示將繼續上訴第三審，故國內訴訟最終之結果，還未能確定。

## 第五項 國際仲裁

在國內訴訟如火如荼進行的同時，跨國投資人也悄然進行佈局。一間印度籍負責人所有之公司 Surfeit Harvest Investment Holding Pte Ltd. (以下簡稱 Surfeit) 於 2015 年 5 月 18 日在新加坡登記成立，並於同年 6 月分 3、4 次買進台新金股份，成為台新金之外資股東。Surfeit 買進台新金後，主張財政部在 2014 年底取得彰銀過半席次董事，導致台新金失去經營權、影響投資人權益，並以台灣政府應「立即停止彰銀經營權」及「支持並協助台新金取得彰銀之完整經營權」為訴求，要求與經濟部諮商，然經濟部逾六個月後仍無回應，Surfiet 便依 ASTEP 第 9.16 條規定，啟動爭端解決程序，於 2017 年 4 月指定仲裁人，仲裁庭於 2017 年 5 月 16 日成立。

此為台灣簽訂 ASTEP 後，首次出現投資爭端，也是台灣首次成為國際投資仲裁之被告。台灣未曾有處理國際投資仲裁之經驗，加上此案亦為國內高度關注之金融議題，常設仲裁法庭將採取何種審理標準、地主國台灣又應如何做出抗辯，具有討論與預測之價值。



### 第三節 仲裁管轄權爭點分析

在進入案件實質審理前，仲裁庭首先必須處理案件管轄權之問題，確認仲裁庭具備管轄權後，才能繼續進行。本段將就案件管轄權進行分析，探討原告在爭取本案當事人適格時應具備哪些要件，及被告應如何抗辯，才能排除原告於本案中之管轄權。依據 ICSID 公約之規定，管轄權係立基於雙當當事人之合意，並且需滿足主體適格，即人的管轄( Ratione personae )、客體適格，即物的管轄( Ratione materiae )<sup>261</sup>以及，雖非 ICSID 明文規定，但觀察仲裁庭歷來審查，也時常須納入考量的還有時間順序的問題，即時的管轄( Ratione temporis )。本文將於此段以前章介紹之案例與歸納，分析彰銀仲裁案之事實背景於人的管轄、物的管轄及時的管轄下，是否能符合仲裁庭之要求，並分別預測仲裁庭可能作出有利原告或被告之判斷。

#### 第一項 人之管轄

本案適用之雙邊投資協定為 ASTEP，依 ASTEP 第 9.1 條，締約方之投資人是指，「試圖、正在進行、或已經在締約他方境內投資之：

- ( 1 ) 締約一方、
- ( 2 ) 締約一方之企業；或

---

<sup>261</sup> ICSID Convention, art. 25.

(3) 居住在締約一方境內或任何地方之自然人，且依據該締約方之法律，為該締約方之公民或擁有該締約方之永久居民權<sup>262</sup>。」

故可知 ASTEP 認定之投資人包含締約國、締約國之法人及擁有締約國國籍之自然人。

## 一、投資人之國籍

投資人若為締約一方尚不生任何疑義，惟當投資人為締約一方之企業則開始出現討論之間。首先，在 ASTEP 中並未定義法人須符合何種要件才能成為投資人。通常在認定法人之國籍時，常見的標準分別為設立準據原則、主要營業地原則及控制原則。若投資協定中未明確表示採用何種原則，仲裁庭通常傾向擴大保護範圍，以最輕易達成之設立準據原則審查，此種原則簡單、易達性高，雖使地主國承擔較高權利濫用風險，卻也是在現行 IIA 中最常出現之方式<sup>263</sup>。至於是否有任何不正當之國籍安排行為，則仍有待檢視權利濫用時審查。

本案之原告，即投資人 Surfeit 公司，2015 年 5 月 18 日於新加坡登記設立公司，若以設立準據原則為標準，應符合投資人之定義。可以預想本案原告將主張依據 ASTEP 之要件，Surfeit 既已於新加坡設立公司，為新加坡之企業，已該當 ASTEP 第 9.1 條中第二種投資人之要件。

被告方面，若冀望在此之抗辯，唯一機會僅有根據新加坡公司註冊局網站資料，雖 Surfeit 於新加坡有登記之辦公室，惟其營業內容為何、主要營業場所是否

<sup>262</sup> ASTEP, art. 9.1: "investor of a Party means:

(a) a Party; (b) an enterprise of a Party; or (c) a natural person who resides in the territory of a Party or elsewhere and who under the law of that Party: (i) is a citizen of that Party; or (ii) has the right of permanent residence in that Party, that attempts to make, is making, or has made an investment in the territory of the other Party."

<sup>263</sup> Christoph Schreuer, *supra* note 8, at 18.

位於新加坡則不得而知，就現有之資料中，亦無法得知 Surfeit 在新加坡是否有實質之商業活動，故若以主要營業地原則審查，Surfeit 不一定能符合標準。

然而，觀察前述引用之案例可以發現，絕大多數仲裁庭可能為了使投資協定之目的能充分被發揮，偏好以形式審查檢驗投資人之資格，不會過度限縮，換句話說，仲裁庭鮮少於投資人之要件中即否決當事人之適格，若案件中確實出現權利濫用問題，亦傾向不在投資人此要件中討論。至於控制原則，通常是補充性要件，若非仲裁庭認為原告無法以設立準據原則及主要營業地原則獲得管轄權，將不會採用。而本案中，因 Surfeit 已能符合設立準據原則，應無需考慮。

故在投資人國籍之檢驗中，Surfeit 至少能主張其於設立準據原則下符合投資人之要件。依照仲裁庭過往之案例，Surfeit 該當投資人身分也應無疑義。

## 第二項 物之管轄

進入物之管轄後，「投資」成為此處審查的客體，首先要檢視的是系爭投資協定所保護的範圍是否包含間接投資；次討論投資是否符合應具備之要件，並以薩利尼測試為標準；最後，就本案由少數股東提起仲裁之特殊情況做一說明。

### 一、ASTEP 包含間接投資

確認 Surfeit 之投資人身份後，需繼續檢視 Surfeit 之行為是否符合 ASTEP 下之「投資」。ASTEP 第 9.1 條規定，投資係指「投資人『直接』或『間接』、所有或控制，並具投資特性之各類資產。投資之形式得包括但不限於：

- (a) 企業；

- (b) 股份、股票或其他參與事業股權之方式，包括其衍生性權利；
- (c) 債券、無擔保債券、貸款及其他形式之債權，包括其衍生性權利；
- (d) 期貨、選擇權及其他衍生性金融商品；
- (e) 統包、工程、管理、製造、特許、收益分享，及其他類似契約；
- (f) 金錢或契約履行請求權，與商業有關且具有經濟價值者；
- (g) 智慧財產權及商譽；
- (h) 發照、授權、許可，及其他依據國內準據法授予之類似權利，包括任何自然資源之探勘、培育、提取及開採之特許權；及
- (i) 其他任何有形、無形、動產、不動產及相關財產權，例如租賃權、抵押權、留置權及質權<sup>264</sup>」

---

<sup>264</sup> ASTEP, art. 9.1:” investment means every kind of asset, owned or controlled, directly or indirectly, by an investor, that has the characteristics of an investment16. Forms that an investment may take

例示之投資形式中出現「股份、股票或其他參與事業股權之方式，包括其衍生性權利」，可見 ASTEP 對於投資採用最寬鬆的定義，間接投資股份或股票亦包含在內。

審酌本案事實，Surfeit 自稱其於 2015 年 6 月購入台新金股票，自此取得股權與往後之衍生性權利，而 ASTEP 生效於 2014 年 4 月，早於 Surfeit 購入時間，故 Surfeit 得主張其購買台新金股票之行為應屬於 ASTEP 中所保護之投資。

## 二、投資特性

雖然本案原告在形式上居於上風，惟我們可以接續檢視 ASTEP 中關於投資特性之要件，尋求地主國轉圜之機會。ASTEP 第 9.1 條規範投資定義時，其中註腳 16 敘明：「當資產缺乏投資特性時，不論其形式為何仍非屬投資。投資之特性包括資本支出承諾、利得或利潤之預期或風險承擔<sup>265</sup>。」似乎間接表示其不採用薩利尼測試。故如欲符合投資特性，須符合「資本支出承諾」與「利得或利潤之預期或風險承擔」兩個要件。

首先，若原告所稱屬實，Surfeit 在 2015 年 6 月間，分 3-4 次買入約台幣 1300 萬元之台新金股票，成為台新金之股東，應符合「資本支出承諾」。

---

include but are not limited to: (a) an enterprise; (b) shares, stock, and other forms of equity participation in an enterprise, including rights derived therefrom; (c) bonds, debentures, and loans and other debt instruments<sup>17</sup>, including rights derived therefrom; (d) futures, options, and other derivatives; (e) turnkey, construction, management, production, concession, revenue-sharing, and other similar contracts; (f) claims to money or to any contractual performance related to a business and having an economic value; (g) intellectual property rights and goodwill; (h) licences, authorisations, permits, and similar rights conferred pursuant to applicable domestic laws, including any concession to search for, cultivate, extract or exploit natural resources<sup>18</sup>; and (i) other tangible or intangible, movable or immovable property, and related property rights, such as leases, mortgages, liens, and pledges”.

<sup>265</sup> ASTEP, ft.16:” Where an asset lacks the characteristics of an investment, that asset is not an investment regardless of the form it may take. The characteristics of an investment include the commitment of capital, the expectation of gain or profit, or the assumption of risk.”

其次，就「利得或利潤之預期」而言，原告 Surfeit 買入台新金股票應該就是對於未來所生之利得或利潤有所期待，Surfeit 負責人也曾表示，其就是看準台新金未來價值回復，才逢低買進台新金股票<sup>266</sup>；或若謂承擔風險之部分，買進股票應可直接被視為是願意承擔風險，此點應無疑義。

故，若依 ASTEP 註腳 16 之規定判斷，系爭投資應能符合此處所要求之投資特性。

### 三、少數股東仲裁權

除了前述提及一般投資人審查標準外，本案還有一項特殊之處值得討論——Surfeit 為台新金少數股東，是否影響其提起仲裁之權利，即少數股東投資人能否對公司受到之損害有所主張、提起仲裁<sup>267</sup>。

一般而言，仲裁庭對於投資人成為投資協定保護對象應持有多少股權，並沒有設定最低門檻<sup>268</sup>，也沒有要求投資人必須對公司擁有控制權才能請求投資協定下之保護<sup>269</sup>。無論投資人是為自己或為所投資之企業主張，都是因為投資人認為其權益受到侵害，在間接投資之情況中，無論持股比例高低，只要有損害使公司利益受損，就會間接侵犯到投資人之權益人。因此當一企業受到損害，即使在該企業享有股權的投資人僅為少數股東，也可以就該等行為請求仲裁。

<sup>266</sup> 林喬慧、劉曉霞，【彰銀案生變？】新加坡商跨國告財政部 吳東亮併彰銀現轉機，鏡週刊，2016 年 11 月 9 日，網址：<https://www.mirrormedia.mg/story/20161108fin004/>（最後瀏覽日：2017 年 10 月 20 日）。

<sup>267</sup> 許家誠，從彰銀經營權爭奪看國際投資仲裁之虛實，蘋果即時，2016 年 8 月 26 日，網址：<http://www.appledaily.com.tw/realtimenews/article/new/20160826/936817/>（最後瀏覽日：2017 年 9 月 19 日）。

<sup>268</sup> Joseph D'Angostino, *Rescuing International Investment Arbitration: Introducing Derivative Actions, Class Actions and Compulsory Joinder*, 98(1) VIRGINIA L REV 177, 188 (2012).

<sup>269</sup> Decision on Jurisdiction, *Lanco International Inc v The Argentine Republic*, ICSID Case, No ARB/97/6, ¶¶ 10,11, Dec. 8, 1998.

由另一方面來說，少數股東的仲裁請求權也是保護投資重要的一環，當投資企業權益受損，但在整體考量下不願與當地政府破壞關係時，少數股東即可以本身投資人之身份對地主國提出仲裁<sup>270</sup>。不過，於此情況下，少數股東因為對於公司可能沒有控制權，提起仲裁時，需以自己名義為之，求償時亦僅能以投資人本身所受損害為限，不得將擴及整體公司之利益。

然而，若投資協定中有針對少數股東投票權加以限制時，則應以投資協定之規定為優先。如 NAFTA 對於處理多重訴訟 ( multiple claims ) 即設計了一套複雜的機制，NAFTA 第 1116 條規定若沒有控制權的股東要提起任何反應損失的訴訟，必須先提交書面資料，證明當地公司已經放棄任何在其他司法機構之求償，因此若多數股東不放棄求償權，少數股東即無法直接或間接提出損害賠償訴訟。故是否對於少數股東投資人有所限制或加諸其他規範，完全取決於一國之政策及該國願意承擔多少責任，以保護在其國內為商業行為之外國投資人<sup>271</sup>。

本案中，Surfeit 雖成為台新金股東，但因其購買之股份價值僅約 1300 萬台幣，屬於少數股東。不過在 ASTEP 中對於少數股東並無限制條款，故少數股東身份不影響其訴訟權，Surfeit 應符合 ASTEP 下定義之投資人，但僅得以自己名義請求仲裁。由上可知，Surfeit 之身份應可落入 ASTEP 所保護之投資人之範圍，且有權利提出仲裁。

綜上所述，基本上 Surfeit 身分該當投資人要件應無問題，而在物之管轄中，系爭投資協定雖然包含間接投資，使 Surfeit 購買股份之行為該當協定所欲保護

---

<sup>270</sup> Daniela Paez-Salgado, *Settlements in Investor-State Arbitration: Are Minority Shareholders Precluded from Having its Treaty Claims Adjudicated?* JOURNAL OF INTERNATIONAL DISPUTE SETTLEMENT, 101, 113, Jan. 20, 2016.

<sup>271</sup> *Id.* at 124.

之投資，Surfeit 之少數股東身份亦不影響其提出仲裁之權利，然而，其投資是否能通過薩利尼測試，則有賴 Surfeit 提供更完備之資料證明。

### 第三項 時之管轄

本文中，人的管轄與物的管轄基本上並無一望即知之爭議，相較而言，事件的發生順序在本案的管轄權認定中則扮演極為關鍵的角色。

#### 一、損害發生早於投資行為

首先，以事件發生之先後順序來看，財政部於 2014 年 12 月於股東會取得過半席次，獲得彰銀經營權，時隔半年後，原告 Surfeit 才於 2015 年 6 月買進台新金股票，成為台新金股東。被告得就此事實輕易地主張，原告投資行為晚於爭端發生之後，有違投資協定保護投資人之初衷。由有甚者，原告 Surfeit 於新加坡登記設立時間為 2015 年 5 月，不到一個月的時間內，買進台新金股票，並著手與地主國政府協商。本案原告無論是公司設立時間或是投資時間，皆晚於爭端之發生，依據前述分析之案件，仲裁庭高度可能認為原告之投資行為單純是為了獲取國際爭端解決途徑而為。

#### 二、假設爭端具持續性

退步言之，原告若主張台新彰銀案所生爭端係一持續性爭端，故不得以單一事件劃分，則吾人可以試著探討在此事件中，是否有在 2014 年財政部取得經營權後，其他可被視為分界線之事件。若欲由此論點著手，原告或可以將地主國內部之訴訟納入考量，台新控訴財政部之案件自 2014 年 12 月股東會結束開始，一



審於 2016 年 4 月宣判，雙方皆提起上訴，二審於 2017 年 5 月宣判，法院判定雙方契約關係存在，財政部應支持台新金取得過半董事席次，然而財政部繼續上訴最高法院，故國內爭端之結果目前仍懸而未決。

比較前述 Mobil v. Venezuela 案與本案，兩個案件皆因政策轉變使投資人遭受損害，Mobil v. Venezuela 案原告也是在新政策頒布後才在荷蘭設立公司，並以其投資委內瑞拉當地公司，惟仲裁庭在判決中將原告重組公司期間設定為權利濫用之分界線，認為原告在設立子公司前已經發生之事件，不可被作為日後主張損害賠償之依據，原告僅就投資行為完成後之事件擁有案件管轄權。回到本案來看，若仲裁庭採取相同之立場，原告將無法針對財政部在 2014 年 12 月取得經營權之事實有所主張，其可以作為主張依據的僅有 2015 年 6 月後所發生之事件。而就目前看來，原告唯一的機會只會落在三審之終局判決，原告可主張在訴訟程序未終結前，其對於經營權之歸屬仍有期待可能性，故若第三審之結果不利於台新金，其仍得主張權利受損害。

然而，前述之推論是建立在原告尚未提起仲裁之假設之上。事實上，原告已在地主國國內一審上訴二審之期間提起仲裁，消息來源指出，Surfeit 主要的主張為「要求財政部恢復台新金之經營權」，此情況又 Mobil v. Venezuela 案及 Pac Rim v. Salvador 案情況相異，Mobil v. Venezuela 案及 Pac Rim v. Salvador 案兩個案件都是以「公司重整後所發生之爭端」作為主張理由，並在該事件發生後才提出仲裁，反之，本案不僅是以「已經發生且在公司設立前」之事件做為主張，亦未等待「發生於投資後且有實質意義之事件」出現後才提出仲裁，無法如 Mobil v. Venezuela 案及 Pac Rim v. Salvador 案中，僅聚焦於公司重組後發生之事件，說服

仲裁庭給予後半段之管轄權，或以「未來之爭端」解套，使得原告之立場薄弱。故若原告無法進一步提出其他抗辯，仲裁庭應不會輕易核准本案之管轄權。

是以，在時之管轄的範疇中，無論是採取最直觀的比較時點，或以稍微調整判斷標準的持續性爭議來解讀，所有的條件對於原告都甚為不利。

#### **第四項 權利濫用—可預見性**

再退萬步言之，縱使原告通過了前述持續性爭端之檢驗或主張判決未終，被告亦可抗辯原告對於事件已具可預見性。如同仲裁庭於 Philip Morris Asia Limited v. Australia 所闡明之概念，即便原告在投資之當下對於台新金得以重新取得彰銀管轄權仍抱有希望，但在資訊充分揭露之環境中，投資人對於事件的走向應具備可預見性甚至可實際預見，台新彰銀案為國內矚目案件，有大量新聞媒體之報導，原告無推託其於投資時不知情之空間，更遑論投資人投資台新金時，台新金事實上已於半年前喪失彰銀經營權。

依據前案之歸納，此種類型之投資極有可能被歸類為權利濫用。故由以上之分析來看，縱本案原告符合了人與物之管轄，其應該無法通過時點順序之檢驗以及權利濫用之審查。

#### **第五項 利益拒絕條款**

依照前案之慣例，在審酌完人、物與時之管轄與權利濫用後，仲裁庭將於最終討論利益拒絕條款之防禦功能。

ASTEP 第 9.14 條利益拒絕條款規定：「如締約方證明某企業屬非締約方或拒絕給予利益之締約方之人擁有或控制，且該企業於締約他方領域內並無實質商業活動，經通知與諮商程序後，締約方得拒絕給予該締約他方企業投資人及該投資人之投資本章規定之優惠待遇<sup>272</sup>」由此規定可知，若地主國台灣欲以利益拒絕條款主張原告無管轄權，首先需證明 Surfiet 屬於非締約方或拒絕給予利益之締約方之人所擁有或控制，其次須 Surfiet 在新加坡並無實質商業活動，確認上述條件具備後，台灣仍須向 Surfiet 發出通知及完成諮商，才能拒絕 Surfiet 適用第九章之仲裁程序。以下就各項要件分別檢視之。

首先，討論 Surfiet 是否為非締約方之人所控制或擁有。Surfeit 是一依據新加坡法律設立之公司，依據現有資料，無法得知其背後是否有受其他母公司控制，地主國目前唯一能提出質疑的方向可能落在 Surfiet 負責人之上。Surfeit 負責人 Ezekiel Peter Latimer 為印度籍，以一般負責人之地位而言，Ezekiel Peter Latimer 當然控制或擁有公司，因印度非屬締約雙方國家，故表面上地主國似乎有機會能以此作為主張。然而此假設成立的前提為，得以公司負責人或控制人之國籍限縮投資協定之保護範圍，觀諸前揭認定投資人國籍採用控制主義之限制，可知控制原則通常為補充性原則，用以擴大投資人保護範圍之，且僅限於對投資人有利之情況<sup>273</sup>，故若依相同法理，地主國欲推翻設立準據主義，以負責人國籍限縮投資協定保護範圍，應有一定的難度。至於「拒絕給予利益之締約方之人」為何，因協定中並未詳加敘述，此處無法進一步討論。

<sup>272</sup> ASTEP, Art. 9.14:” Subject to prior notification and consultation, a Party may deny the benefits of this Chapter to an investor of the other Party that is an enterprise of such Party and to investments of such an investor where the Party establishes that the enterprise is owned or controlled by persons of a non-Party, or of the denying Party, and has no substantive business operations in the territory of the other Party”.

<sup>273</sup> 李潔，前揭註 7，頁 123。

其次，台灣必須證明 Surfeit 於新加坡無實質商業活動，所謂「實質商業活動」在前述的案例中，應具備之要件如須有董事會、會議記錄、持續存在的實體，銀行帳戶等<sup>274</sup>，根據消息指出，Surfeit 於新加坡設立登記之資本額僅 2 元新加坡幣<sup>275</sup>，且目前尚無其他資料得以佐證 Surfeit 在新加坡有其他的商業紀錄，若 Surfeit 無法進一步提出其他資料，證明投資人在新加坡無實質商業活動對於台灣而言應非難事。

最後，若台灣決定使用此條款，須提前向 Surfeit 發出通知並完成諮商。觀諸前述使用利益拒絕條款之案件，可知除投資人應符合利益拒絕條款設定之條件外，地主國確實「行使」該條款亦為十分重要的環節。故台灣若欲主張利益拒絕事由，應及早通知 Surfeit，與其諮商，並表明行使此條款之意思，以確保此條款能確實發揮其功效。然而，依目前消息而言，台灣經濟部似乎偏向採取冷處理，若也未完成通知或諮商，原告即可以此反駁地主國並未依正當程序使用本條款。

由以上分析來看，除了「實質商業活動」外，要使 Surfeit 與台灣符合其他兩項要件似乎有其難度，本文以為，若台灣欲以利益拒絕條款抗辯原告不具本案適格，成功的機會應該不大。

### 第三節 小結

台新彰銀案國內風波未平，跨國仲裁又起，使原先已為外界眼花撩亂的國營、民營銀行之爭，現又因跨國投資人之參與添加了更多的變數。然而，無論是因為

<sup>274</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ¶ 4.72.

<sup>275</sup> 彰化銀行公會，「請再一次對台新金投下反對票」，苦勞網，2017 年 5 月 16 日，網址：<http://www.coolloud.org.tw/node/88344>（最後瀏覽日：2017 年 9 月 19 日）。

未加熟稔或刻意忽略，台灣在回應投資人 Surfeit 時顯得相對冷靜與被動，也使外界格外好奇台灣政府之應對態度與策略。

不過，若分析前述案例中仲裁庭所採標準，或許可以理解台灣政府泰然自若的原因。在前述分析中，儘管原告 Surfeit 為適格之投資人、投資具備 ASTEP 所要求之投資特性。然而時間方面，無論採用何種認定標準，原告明知爭端已經發生，卻於之後投資之行為，顯然與投資協定保護投資人之初衷有所相違，甚至有權利濫用之可能，應難以取得管轄權。最後，ASTEP 中雖訂有利益拒絕條款，但台灣是否需要走到這一步，又或者，台灣是否有完成通知與諮商義務，都是未知且重要的關鍵。在原告獲取管轄權機會相對較低的情況下，或許政府對於仲裁庭將不會進入實質審查是勝券在握，因此也無想多加回應。

另，本案耐人尋味之處在於，若觀察過往慣例，投資人 Surfeit 應非難以預測其所聲請之仲裁被判定權利濫用之可能性，Surfeit 未如其他案件，在國籍安排上做繁複的包裝或多層次的轉投資，加上其提起仲裁之時點在國內訴訟一審與二審中，不免使人懷疑 Surfeit 是否為單純之投資人，若其是受特定之人操控或指使，該幕後藏鏡人是否試圖藉由 ASTEP 將國內既存爭端轉換為國際爭端？又更進一步地說，整起國際仲裁案是否為有心人士嘗試藉由國際爭端解決，對台灣政府施加壓力，甚至影響國內判決，值得繼續追蹤觀察。

## 第五章 結論

國際投資仲裁之便利性促使許多跨國投資人佈局國籍安排，以確保將來能獲得完整之投資人保障與適用仲裁，此時，地主國可藉由仲裁管轄權之篩選機制，拒絕部分非善意投資人，其審查項目包含如「投資人」與「投資」之明文條件，及「誠信原則」、「權利濫用」及「程序濫用」等非明文考量要件，其中明文條件因已規範於國際投資協定中，仲裁庭至多就文字加以解釋，並在語意未臻明確時，決定判斷標準，裁量空間較小；而在審酌非明文之要件時，則因案件背景五花八門，相對而言，將更加依賴仲裁庭之主觀判斷，亦可說仲裁庭於此有更大的裁量空間，故統整仲裁庭對於非明文考量要件之看法，對於預測後案而言將更有價值。

進入仲裁庭前案分析後，本文發現在所有為管轄權為仲裁庭否決之案件中，因「時間問題」而遭認定權利濫用之比例高居第一。推測其原因可能為仲裁庭在審查投資與投資人等明文規範中，普遍偏好形式認定，不加涉其他條件限制，對於投資人而言獲得當事人適格之空間相對寬鬆；利益拒絕條款部分，雖同為明文規定，但由審查順序與成功適用比率來看，仲裁庭似乎不偏好以此作為否定當事人管轄權之唯一依據，除了賦予地主國行使責任外，甚至有不允許利益拒絕效力回溯者，對於地主國而言，其防禦效力恐怕未如想像中的大。再加上時間問題具有高度客觀性，仲裁庭單純比較爭端發生與投資人為國籍安排時點，無須面臨適用標準流於主觀之質疑，做為投資人權利濫用之關鍵證據應最具有說服性。故無論投資人或地主國，在審查國籍安排之正當性時，最需審慎考量者應為時點順序之安排。

台新彰銀案國內爭端纏訟至第三審，目前結果尚未出爐，而在同時，國際投資仲裁之加入，將為本案添加更多不可預測性。觀諸本案背景，原告 Surfeit 在財政部確定取回彰銀經營權後半年才投資台新金，延續第三章分析結果，即便原告 Surfeit 符合投資與投資人等要件，應該也難以通過關鍵的「時之管轄」與「權利濫用」，縱退步將本案爭端視為一持續性爭端，因 Surfeit 並非在 2014 股東會後任何可以作為切分之時點之後才提起仲裁，也難認為 Surfeit 對於爭端之發生無可預測，故本文以為 Surfeit 要能取得本案管轄權應有一定的難度。

國際投資協定之宗旨與目的為促進與保障跨國投資，而國籍安排則若一把兩面刃，惡意投資人透過國際投資協定之開放性，以第三國作為獲取仲裁管道之跳板，不僅使締約雙方無法因此獲得投資利益，對於爭端解決制度更是一種消磨與浪費。然而，若能妥善利用國籍安排，透過公司結構佈局投資，投資人不僅能因國際投資仲裁之規範獲得更完整的保障，也能促進投資母國、第三國、地主國間之資金流動，帶動區域經濟發展，共創三贏局面。故如何按圖索驥，找到濫用與正確運用國籍安排之分水嶺，是各國投資人應持續研究之課題。

# 參考文獻

## 壹、中文

### 一、書籍

1. 方嘉麟、樓永堅審定，企業併購個案研究.一，元照出版社，2008 年。
2. 李貴英，國際投資法專論國際投資爭端之解決，元照出版社，2014 年 1 月。

### 二、期刊論文

1. 賴寧寧，「台新金天價奪標，展開「第一金控」佈局」，財訊月刊，281 期。

### 三、研究計畫

1. 經濟部、吳必然，國際投資協定-應用篇，2013 年 7 月。
2. 黃景沂、莊晉祥，台灣銀行業在兩次金融改革期間的競爭與存、貸戶福利的變化，經濟論文叢刊，(2012)，421-460，國立台灣大學經濟學系。

### 四、博碩士學位論文

3. 李潔，「論『揭穿公司面紗原則』功能之擴張及其於國際投資仲裁之適用」，國立台灣大學碩士論文，2015 年 8 月。

### 五、網路資料



1. 王孟倫，「星法人擬提國際仲裁，台新金拿彰銀添助力」，自由時報，2016年7月19日。(最後瀏覽日：2017年9月20日)。
2. 王孟倫，外資提彰銀案國際仲裁 海牙法院受理，自由時報，2017年1月25日。
3. 台南東南亞國家協會研究中心，網址：  
[http://www.aseancenter.org.tw/ASEAN\\_Document\\_ACIA.aspx](http://www.aseancenter.org.tw/ASEAN_Document_ACIA.aspx)。
4. 許家誠，從彰銀經營權爭奪看國際投資仲裁之虛實，蘋果即時，2016年8月26日，網址：  
<http://www.appledaily.com.tw/realtimenews/article/new/20160826/936817/> (最後瀏覽日：2017年9月19日)。
5. 林喬慧、劉曉霞，【彰銀案生變？】新加坡商跨國告財政部 吳東亮併彰銀現轉機，鏡週刊，2016年11月9日，網址：  
<https://www.mirrormedia.mg/story/20161108fin004/> (最後瀏覽日：2017年10月20日)。
6. 彰化銀行公會，「請再一次對台新金投下反對票」，苦勞網，2017年5月16日，網址：<http://www.coolcloud.org.tw/node/88344> (最後瀏覽日：2017年9月19日)。

## 六、法院判決

1. 台灣台北地方法院 103 年度金字第 104 號判決。
2. 台灣高等法院民事判決 105 年度重上字第 621 號判決。

## 貳、英文

### 一、書籍

1. Cheng, Bin, *General Principles of Law as Applied by International Courts and Tribunals* 105, Cambridge University Press, 121, 127 (1994).
2. Gardiner, Richard, *Treaty Interpretation*, Oxford University Press (2008).

### 二、期刊論文

1. Bederman, David J., *The Spirit of International Law*, ATHENS: UNIVERSITY OF GEORGIA PRESS (2002).
2. Byers, Michael, 'Abuse of Rights: An Old, Principle, A New Age', 47 McGill L. J. 389 (2002).
3. Carvalho Pinto, Débora, *Is the retrospective exercise of the 'denial of benefits' clause contrary to the investor's legitimate expectations under the Energy Charter Treaty?* MAASTRICHT UNIVERSITY FACULTY OF LAW LLM IN GLOBALISATION AND LAW, March, 2016.
4. D'Angostino, Joseph, *Rescuing International Investment Arbitration: Introducing Derivative Actions, Class Actions and Compulsory Joinder*, 98(1) VIRGINIA L REV (2012).
5. De Brabandere, Eric, "Good Faith", "Abuse of Process" and the Initiation of Investment Treaty Claims, *Journal of International Dispute Settlement*, Vol. 3, No. 3, Nov. 2012.
6. Gaillard, Emmanuel, *Abuse of Process in International Arbitration*, ICSID

REVIEW, Jan. 16, 2017.

7. Gastrell, Lindsay & Le Cannu, Paul-Jean, *Procedural Requirements of 'Denial-of-Benefits' Clauses in Investment Treaties: A Review of Arbitral Decisions*, ICSID REVIEW (2015) 30 (1), Jan. 30, 2015.
8. Grabowski, Alex, *The Definition of Investment under the ICSID Convention: A Defense of Salini*, CHICAGO JOURNAL OF INTERNATIONAL LAW, Vol. 15, No. 9.
9. Legum, Barton, *Defining Investment and Investor: Who Is Entitled to Claim?*, International Centre for Settlement of Investment Disputes, Dec. 12, 2015.
10. Paez-Salgado, Daniela, *Settlements in Investor–State Arbitration: Are Minority Shareholders Precluded from Having its Treaty Claims Adjudicated?* JOURNAL OF INTERNATIONAL DISPUTE SETTLEMENT, Jan. 20, 2016.
11. Perry, Sebastian, *Taiwan faces first investor-state claim*, *Global Arbitration Review*, June 05, 2017.
12. Schreuer, Christoph, *Nationality Planning*, in Arthur W. Rovine, *Contemporary Issue in International Arbitration and Mediation: the Fordham Papers*, Martinus Nijhoff Publishers (2014).

### 三、碩博士論文

1. Polonskaya, Ksenia, *Abuse of Rights: Should the Investor-State Tribunals Extend the Application of the Doctrine?* Master Degree Thesis, Laws Faculty of Law University of Toronto (2014).

### 三、國際投資協定

1. Agreement between the Government of the United Kingdom of Great Britain and

Northern Ireland and the Government of Ukraine for the Promotion and Reciprocal Protection of Investments, Feb, 10, 1993.

2. Agreement between the Government of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and the Government of the Republic of Kenya for the Promotion and Protection of Investments, March, 2000.
3. France and Argentina Agreement on the reciprocal promotion and protection of investments, July 3, 1991.
4. United States Bilateral Investment Treaties : Egypt and Panama, Jan. 11, 1982.

#### 四、仲裁判決

1. Arbitral Award, International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States, Jan. 26, 2006.
2. Award, Loewen Group, Inc. and Raymond L. Loewen v. United States of America, ICSID Case No. ARB(AF)/98/3, June 26, 2003.
3. Award on Jurisdiction, Joy Mining Machinery, Ltd. v. Egypt, ICSID Case, No. ARB/03/11, Aug. 6, 2004
4. Award, Consortium Groupement L.E.S.I.- DIPENTA v. République algérienne démocratique et populaire, ICSID Case No. ARB/03/08, Jan. 10, 2005.
5. Award, Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria, ICSID Case No. ARB/03/24, Aug. 27, 2008.
6. Award, Phoenix Action, Ltd. v. The Czech Republic, ICSID Case No. ARB/06/5, Apr. 15, 2009.
7. Award, Mobil Corporation, Venezuela Holdings, B.V., Mobil Cerro Negro

- Holding, Ltd., Mobil Venezolana De Petr6leos Holdings, Inc., Mobil Cerro Negro, Ltd., And Mobil Venezolana De Petr6leos, Inc. V, ARB/07/27, June 10, 2010.
8. Award, Saba Fakes v. Republic of Turkey, ICSID Case No. ARB/07/20, July 14, 2010.
  9. Award, Deutsche Bank AG v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka, ICSID Case, No. ARB/09/2, Oct. 31, 2012.
  10. Award on Jurisdiction and Admissibility, Philip Morris Asia Limited vs. The Commonwealth of Australia, Dec. 17, 2015.
  11. Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction, Fedaxn. v. Claimant and The Republic of Venezuela Respondent, Case No. ARB/96/3, July 11, 1997.
  12. Decision on Jurisdiction, Lanco International Inc v The Argentine Republic, ICSID Case, No ARB/97/6, Dec. 8, 1998.
  13. Decision On Jurisdiction, Salini Costruttori S.P.A. And Italstrade S.P.A. Claimants V. Kingdom Of Morocco Respondent, Case No. Arb/Oo/4, July 23, 2001.
  14. Decision On Jurisdiction, Tokios Tokel6s v. Ukraine, Case No. ARB/02/18, July 1, 2003.
  15. Decision on The Application For Annulment of The Award, Mr. Patrick Mitchell v. Democratic Republic of Congo, ICSID Case No. ARB/99/7, Feb. 9, 2004.
  16. Decision on Respondent's Objections to Jurisdiction, Aguas del Tunari, S.A. v. Republic of Bolivia, ICSID Case No. ARB/02/3, Oct. 21, 2005.
  17. Decision on The Respondent's Jurisdictional Objections, Pac Rim Cayman LLC

- v. Republic of El Salvador, ICSID Case, No. ARB/09/12, June 1, 2012.
18. Decision on Jurisdiction, Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. and Allan Fosk Kaplún v. Plurinational State of Bolivia, ICSID Case, No. ARB/06/2, Sep. 27, 2012.
  19. Decision on Jurisdiction and The Merits, Conocophillips Petrozuata B.V. Conocophillips Hamaca B.V. Conocophillips Gulf of Paria B.V. And Conocophillips Company V. Bolivarian Republic of Venezuela, ICSID Case No. Arb/07/30, Sep. 3, 2013.
  20. Fisheries Case (United Kingdom v Norway), ICJ 3, 1951; Case of Certain Norwegian
  21. Final Award, Yukos Universal Limited v. The Russian Federation, PCA Case no. AA 227, July 18, 2014.
  22. Interim Award On Jurisdiction and Admissibility, Yukos Universal v. Russia, ¶ 63-64, PCA Case no. AA 227, Nov. 30, 2009.
  23. Partial Award, Saluka Investments B.V. v. The Czech Republic, UNCITRAL, Mar. 17, 2006.
  24. Phoenix Action Ltd v. Czech Republic, ICSID Case No. ARB/06/5, Award, Apr. 15, 2009.
  25. Project (Hungary v Slovakia), ICJ Rep 7, 1997.

##### 五、網路資料

1. D'Amato, Antony, "*Good Faith in Encyclopedia of Public International Law*", 1992, from: [anthonydamato.law.northwestern.edu/encyclopedia/good-](http://anthonydamato.law.northwestern.edu/encyclopedia/good-)

faith.pdf.

2. Maniruzzaman, Munir, *The Concept of Good Faith in International Investment Disputes – The Arbitrator’s Dilemma*, Kluwer Arbitration Blog, Apr. 30, 2012, from: <http://kluwerarbitrationblog.com/2012/04/30/the-concept-of-good-faith-in-international-investment-disputes-the-arbitrators-dilemma-2/>.
3. OECD, *Definition of Investor and Investment in International Investment Agreements*, 18, (2008), from: <https://www.oecd.org/investment/internationalinvestmentagreements/40471468.pdf>.

