

# 국제투자계약에 따른 위험대처 방안에 관한 연구

## - Umbrella Clause와 MIGA를 중심으로 -

A Study on the Measures against Risks in International Investment  
Agreement

- Focusing on the Umbrella Clause and MIGA -

오 원 석\*  
Won-Suk Oh  
김 용 일\*\*  
Yong-Il Kim

### 〈목 차〉

- I. 서 론
- II. Umbrella Clause의 활용
- III. MIGA의 활용
- IV. 결 론

주제어 : 국제투자분쟁, 비상업적 위험, 포괄적 보호조항, 국제투자보증기구

\* 성균관대학교 경영학부 교수

\*\* 성균관대학교 경영학부 시간강사

## I. 서론

오늘날 개발에 대한 필요성은 자명하다. 전 세계 수십억명의 사람들이 안전한 물을 마실 수 없으며, 상하수도 시설을 갖추지 못한 채 살아가고 있다. 일부 국가에서는 교실에 불을 밝힐 수 있는 전기가 없어서, 또 다른 국가에서는 학교까지 갈 수 있는 길이 놓여있지 않아서 아이들이 학교에 갈 수 없다. 이러한 일들은 지금도 계속되고 있지만, 이들 국가들은 재정적·기술적인 이유로 자국 내의 문제를 해결하지 못하고 있다.

해외직접투자자들(Foreign Direct Investor)은 도로를 놓아주고, 깨끗한 물과 전기를 공급하며 무엇보다도 투자유치국 국민들에게 일자리를 제공함으로써 그들의 가난을 줄여주는 중요한 역할을 하고 있다. 이러한 과업을 수행함으로써 민간투자자들은 투자유치국의 경제성장을 도울 수 있으며, 투자유치국 정부는 민감한 사회적인 수요에 대해 국가자금을 소요하지 않고 투자유치에 따른 이익을 얻을 수 있다.

하지만 해외직접투자는 일부 국가에 한정되고 있으며, 특히 최빈국에 대해서는 투자환경에 대한 염려와 정치적 위협에 대한 인식으로 종종 직접투자를 꺼리게 된다. 정부나 정부기관과 투자계약을 체결하는 경우에 외국 투자자는 계약당사자인 개도국 정부와 법률상으로는 대등한 입장에 있지만, 실제로는 대등한 대우를 받는다고 생각하지 않을 수 있다. 만약 투자당사자가 불평등한 대우를 받게 된다면 투자를 꺼리게 될 것이고, 이로 인해 해외직접투자는 활성화되지 못할 것이다.<sup>1)</sup>

이러한 경우에 국제투자보증기구(Multilateral Investment Guarantee Agency; 이하 'MIGA'라고 한다)<sup>2)</sup>와 포괄적 보호조항(Umbrella Clause)<sup>3)</sup>을 활용하여 투자에 따른 위험

- 1) 우리는 자본선진국인 미국과의 FTA 체결로 인해 발생할 수 있는 투자분쟁을 간과할 수 없다. 우리가 FTA를 통해 얻을 수 있는 이익이 많은 만큼 그로 인해 감수해야 할 의무도 적지 않다. 자유무역협정에는 계약국의 정부가 자국의 영역 내에서 상대방 계약국 투자자의 투자에 대해 지켜야 할 의무를 담고 있다. 또한 계약국이 그 의무를 위반하여 투자자에게 손해를 입혔을 경우 그 손해를 보전하고 투자 및 투자자를 보호해 줄 법적안정장치 역시 마련되어 있다. 요컨대, 자유무역협정에는 주요한 내용의 하나로 외국인 투자관련 분쟁의 해결에 관한 조항을 필수적으로 담고 있으며, 이는 협정의 위반사항에 대해 국가 간 분쟁기구만을 가지고 있었던 이전의 WTO 체제와는 대비되는 것으로, FTA와 같은 자유무역협정에는 국가 대 투자자의 분쟁구조도 포함되어 있는 것이다. 한-미 자유무역협정문 제11장(투자) 제2절(투자자와 국가 간 분쟁해결) 참조.
- 2) 세계은행그룹은 국제부흥개발은행(IBRD)과 국제개발협회(IDA) 및 그 자매기구인 국제금융공사(IFC), 국제투자보증기구(MIGA), 국제투자분쟁해결본부(ICSID) 등을 포함한다. IBRD는 제 2차 세계대전 후 전쟁복구와 개도국 경제개발을 지원하기 위해 1945년 12월 IMF와 함께 설립되었으며, MIGA는 민간직접투자의 비상업적 위험에 대한 보증을 제공하기 위해 1988년 4월 설립되었다. 우리나라는 1955년 IBRD, 1961년 IDA, 1964년 IFC, 1967년 ICSID에 가입하였으며, 1988년 MIGA의 가맹국으로 참여하였다. 2008년 3월말 현재, 선진국 23개국과 개도국148개국을 합쳐 171개국이 동 기구에 가입하고 있으며, 우리나라는 아시아지역 개도국에 포함되어 있다. <http://www.miga.org>. 참조
- 3) 양자간투자협정(Bilateral Investment Treaties : BIT) 등 투자협정에는 'Umbrella Clause'를 두고 있는 경우가 많은데, 이는 투자유치국이 외국인 투자자와 체결하는 개별 투자계약상의 모든 의무를 성실히 수행할 것을 보장하는 것을 말한다. 이러한 조항에 근거하여 외국투자자는 투자유치국과 체결한 계약상의 의무를 투자유치국이 위반하는 경우, 계약상 청구 외에 BIT 규정위반 즉, 'Umbrella Clause' 위반을 이유로 ICSID 등에 중재를 신청할 수 있다. 이 때 'Umbrella Clause'에 의하여 단순한 계약상의 청구가 협정상의 청구로 바뀌게

을 어느 정도 줄일 수 있다. 특히, MIGA는 3가지 핵심 서비스를 제공함으로써 투자에 대한 염려를 줄여 준다. 즉, 개도국내의 투자에 따른 정치적인 위험에 대한 보험담보, 개도국에 대한 투자의 촉진, 그리고 분쟁해결을 위한 서비스도 제공하고 있다. 이에 반해, 민간보험회사는 투자위험에 따른 위험을 담보하는데 있어서 기술적·재정적 능력이 부족하며, 국가의 수출신용기구 또한 정치적인 위험에 대한 담보능력과 역량이 충분하지 못할 수 있다.

MIGA는 아프리카는 물론 내부갈등을 겪고 있는 국가와 같이 높은 위험이 있는 국가에 대한 투자를 용이하게 한다. MIGA는 세계은행과 파트너로서 이들 국가에게 자금보증을 위한 재정순환(leverage) 능력이 충분하다. MIGA의 기술적인 지원서비스는 투자촉진을 위해 명확한 전략을 세워 개발도상국에 도움을 줌으로써 해외직접투자를 촉진하는데 중요한 역할을 한다. 또한, MIGA는 민간보험회사와 경쟁하기를 원하지 않으며, 오히려 상업적 위험은 민간보험부분에서 담보되는 반면, 비상업적 위험을 담보하므로 보완적 역할을 하고 있다. 나아가 MIGA는 투자에 관한 정보를 온라인상으로 구축하여 수많은 이용자들이 이를 활용할 수 있도록 하며, 특히 투자자와 투자유치국 정부의 의견대립과 분쟁해결을 위한 조정활동 및 법적인 서비스를 제공한다.

이러한 이해를 바탕으로 본 연구의 목적은 투자자와 투자유치국간의 투자에 따른 위험을 대비할 수 있는 방안을 마련함은 물론 투자협상에 요구되는 전략과 사전지식을 제공하고자 하는데 있다.<sup>4)</sup> 특히, 한·미 자유무역협정체결과 현재 진행되고 있는 중국 및 EU 등과의 자유무역협정이 체결되면 이에 따른 투자도 활발히 이루어질 것이다. 따라서 해외직접투자를 원하는 우리기업은 물론, 투자유치국으로서의 정부는 투자유치로 인해 발생할 수 있는 위험과 분쟁에 대처하기 위해 투자계약상에 유용한 투자조항을 삽입하거나, 국제적으로 공신력 있는 보증기구를 활용할 필요가 있다.

본고의 연구범위는 투자자가 유리하게 활용할 수 있는 투자조항 가운데 투자유치국으로 하여금 투자협정상의 의무를 투자계약상의 의무로까지 확대하는 “포괄적 보호조항”과 투자계약시에 합의한 준거법의 변경을 금지하는 “안정화 조항”에 초점을 둔다. 나아가 투자에 따른 위험을 커버하기 위한 수단으로 MIGA의 보증제도를 소개하는데 그치며, 본 논문을 바탕으로 앞으로 사례를 중심으로 연구하여 그 실용성을 높이고자 한다.

되는 것이다.

- 4) 국제투자분쟁에 관한 연구를 살펴보면, 최태관, “FTA 투자협정과 분쟁해결제도에 관한 연구”, 「재연구」 제17권 제2호, 한국중재학회 (2007); 장승화, “국제투자분쟁의 해결”, 「울대학교 법학」, 제42권 제3호, 서울대학교 (2001); 박원일, “합작투자계약에 관한 법적 문제”, 「역상무연구」 제18권, 한국무역상무학회( 2002); 전경태·김계화, “해외직접투자에 따른 위험관리에 관한 연구”, 「제학논총」 제6권 (2001); 최승환, “해외투자의 계약적보호방안과 국제법적 보호방안”, 「제법무연구」, 제1권 제1호 (1998) 등이 있다.

## II. Umbrella Clause의 활용

### 1. 포괄적 보호조항의 의의 및 실례

투자협정중재에서는 투자협정에 따른 보호뿐만 아니라 투자자-국가 간 계약이 문제되는 경우가 점차 증가하고 있다. 투자분쟁은 투자협정상외의 분쟁을 다루는 것이 원칙이나, 투자협정에서 소위 포괄적 보호조항을 규정하고 있는 경우에는 계약상 분쟁이 투자분쟁의 대상이 될 수 있다.<sup>5)</sup> 에너지헌장협정 제10조 제1항 후단에는 “각 계약국은 상대방 계약국 투자자 또는 투자와 관련한 여하한 의무를 준수하여야 한다”고 규정하고 있다.<sup>6)</sup> 이러한 규정들을 보통 ‘포괄적 보호조항’이라고 한다. ‘Umbrella Clause’라는 말은 계약상의 의무를 양자투자협정의 보호우산 아래 두었다는 의미로 생긴 말이다.

이러한 조항들은 투자자에게 투자협정상외의 보호 외에 투자유치국이 외국인 투자자와 체결한 투자계약을 포함한 추가적인 보호장치를 제공한다. 이와 같이 포괄적 보호조항을 포함하고 있는 경우에는 계약상 의무위반을 투자협약상 의무 위반으로 인정될 수 있도록 작용한다. 포괄적 보호조항의 이러한 기능에 대해서는 많은 학자들이 동일하게 인정하고 있다. 특히, C. Schreuer는 “포괄적 보호조항은 전통적인 국제적 기준이외에 투자자에게 추가적인 보호를 제공하기 위해 양자투자협정에 삽입되어 왔다. 이는 양자투자협정의 실제적 기준에 더하여 추가적으로 투자유치국의 투자계약준수나 다른 약속을 이행하도록 요구한다. 이렇게 보면 계약위반은 양자투자협약 위반이 된다”고 하였다.<sup>7)</sup>

투자자를 보호하기 위한 별도의 보호조항으로서 포괄적 보호조항으로 해석되는 내용이 처음 나타난 것은 1956-1959년 Abs-Shawcross의 『외국에서 사유재산권의 상호보호를 위한 국제협약』 초안이다. 협약초안 제4조에서는 “최혜국대우 조항을 포함하여 정부 간 협약이나 다른 계약을 통해서 또는 어느 계약국의 행정결정을 통해서 내국민보다 외국인에게 더 나은 대우를 약속할 경우에는 그 약속이 우선한다”<sup>8)</sup>고 규정하였다.

5) <http://www.oecd.org> 참조; A. Redfern, et al., Law and Practice of International Commercial Arbitration, 4th ed., Sweet & Maxwell, 2004, pp.498-499.

6) Energy Charter Treaty(ECT), Part III (Investment Promotion and Protection), Article 10 (Promotion, Protection and Treatment of Investment)의 원문은 다음과 같다. “... Each Contracting Party shall observe any obligation it has entered into with an Investor or an Investment of an Investor of any other Contracting Party.” ECT에 관한 자세한 내용과 사례는, N. Horn, Arbitration Foreign Investment Disputes, Kluwer Law Int'l., 2004, pp.77-80, pp.214-218 참조.

7) C. Schreuer, “Travelling the BIT Route; of Waiting Periods, Umbrella clause and Forks in The Road”, J. World Inv., 2004, pp.231-256.

8) 1956-1959년 Abs-Shawcross의 외국에서 사유재산권의 상호보호를 위한 국제협약 초안(1956-1959 Abs Draft

양자투자협정 중에는 1959년 독일-파키스탄 간 양자투자협정에서 처음 나타났는데, 동 협정 제7조에서는 “각 계약국은 상대방 계약국의 국민 또는 회사와 투자와 관련하여 체결한 모든 다른 의무를 준수하여야 한다”<sup>9)</sup>라고 명시하였으며, 1967년 OECD 『외국인 재산 보호에 관한 협약』 초안 제2조에서는 “각 계약국은 어느 경우에 있어서도 다른 계약국 국민의 재산에 대하여 자신이 한 약속에 대해서 이행을 보장하여야 한다”<sup>10)</sup>고 규정하였다.

현재, 전 세계적으로 2,500개 이상 되는 양자투자협정의 약 40%에서 포괄적 보호조항을 포함하고 있는 것으로 추정된다.<sup>11)</sup> 이는 우리나라가 체결한 양자투자협정 중에도 발견되며 예컨대, 한국-벨라루시 양자투자협정(1997) 제10조(다른 규칙의 적용) 제3항에서는 “각 계약국은 상대방 계약국의 투자자가 자신의 영토 내에서 한 투자와 관련한 여하한 의무를 준수하여야 한다”고 규정하고 있다.<sup>12)</sup>

## 2. 포괄적 보호조항의 적용사례

포괄적 보호조항 위반을 인정한 사례를 살펴보면, *LG&E v. 아르헨티나 사건*<sup>13)</sup>에서 아르헨티나 정부는 석유산업에 대한 외국인 투자를 유치하기 위해 석유가격의 미국생산자물가지수에 의한 산정, 반기별 가격조정 등을 약속 하였는데, 경제위기로 이러한 약속을 파기하는 조치를 취하였다. 아르헨티나 정부의 약속을 믿고 아르헨티나의 3개 석유회사주식을 매입하는 투자를 하였던 신청인은 아르헨티나 정부의 약속파기를 다투었다.

신청인은 아르헨티나 정부가 외국인 투자자에게 투자이익 환수, 통화변경과 인플레이션에 대한 보호, 국제지수에 의한 요금조정, 보상 없는 일방적 변경, 가격통제가 없을 것이

International Convention for the Mutual Protection of Private Property Right in Foreign Countries) 제4조의 원문은 다음과 같다. “In so far as better treatment is promised to non-nationals than to national either under intergovernmental or other agreements or by administrative decrees of one of the High contracting Parties, including most-favoured nation clauses, such promises shall prevail.”

- 9) 독일-파키스탄 간 BIT 제7조의 원문은 다음과 같다. “Either Party shall observe any other obligation it may have entered into with regard to investment by nationals or companies of the other party”.
- 10) 1967년 OECD 외국인재산보호에 관한 협약 초안(1967 OECD draft Convention on the Protection of Foreign Property) 제2조의 원문은 다음과 같다. “Each Party shall at all times ensure the observance of undertaking given by it in relation to property of nationals of any other Party”.
- 11) J. Gill, “Contractual Claims and Bilateral Investment Treaties: A Comparative Review of the SGS Cases”, *J. Int. Arb.*, 2004, p.397.
- 12) 그 외, 우리나라가 체결한 양자투자협정 중 포괄적 보호조항을 포함하고 있는 사례로, 루마니아(1990), 남아프리카(1995), 파키스탄(1995), 우크라이나(1996), 홍콩(1997), 엘살바도르(1998), 알제리(1999), 카타르(1999), 코스타리카(2000), 파테말라(2000), 온두라스(2000), 나카라과(2000), 파나마(2001), 트리니다드 토바고(2002), 사우디아라비아(2003), 베트남(2003)과 체결한 양자투자협정이 있다. 산업자원부, 투자자-국가간 투자분쟁 사례로 본 정부정책적 시사점, 2007, pp.189-192 참조.
- 13) *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. and LG&E International Inc. v. Argentina*, ICSID Case No. ARB/02/1, 2004. 4. 30. 관할에 관한 결정, 2006. 10. 3. 책임에 관한 결정 (미국-아르헨티나 BIT). 동 판례 외에, 포괄적 보호조항을 인정한 사례는 *CMS Gas Transmission v. 아르헨티나 사건*(*CMS Gas Transmission Company v. Argentina*, ICSID Case No. ARB/01/8, 2003. 7. 17. 관할에 관한 결정, 2005. 5. 12. 관정, 미국-아르헨티나 BIT)이 있다.

라는 점을 약속하였고, 이는 아르헨티나 정부의 법적 의무임에도 불구하고 이를 위반함으로써 아르헨티나 정부가 석유판매 분야에서 외국인 투자에 대한 본질적인 의무를 위반하였다고 주장하면서, 결국 양자투자협정 제2조 제2항 (c)에서 규정하고 있는 “각 계약국은 투자와 관련하여 체결한 여하한 의무를 준수하여야 한다”는 소위 포괄적 보호조항을 위반하였다고 주장하였다.

중재판정부는 이러한 포괄적 보호조항은 법률에 규정된 의무에 대한 위반이 있는 경우보다는 투자유치국과 투자자간의 계약상 의무 위반이 있는 경우에 문제가 되는 조항이라고 하면서, 이 조항을 위반하였는지 판단하기 위해서는 석유법(Gas Law)과 시행명령이 투자와 관련하여 외국인 투자자에 대해 의무를 부담하고 있고, 이러한 규정의 폐지가 의무 위반이 되는지 고려하여야 한다고 하였다. 중재판정부는 석유법은 일반적 의미의 법적 의무를 부과한 것이 아니라 경제위기를 극복하기 위해 외국인 투자를 유치할 목적으로 즉, 신청인의 아르헨티나에 대한 투자유치를 목적으로 한 규정이므로 계약상 의무를 구성하고, 이 법의 폐지는 계약의무를 위반한 것이며, 따라서 포괄적 보호조항을 위반한 것이라고 판정하였다.

포괄적 보호조항 위반을 인정하지 않은 사례를 살펴보면, *Link-Trading v. 몰도바 사건*<sup>14)</sup>에서 신청인 Link-Trading Joint Stock Company는 미국과 몰도바 합작투자회사로 몰도바법에 의해 설립되어 치시나우(Chisinau) 경제자유구역에 주소지를 두고서 경제자유구역으로 소비재를 수입하여 소매상에게 재판매하는 사업을 주된 영업으로 하고 있었다.

신청인 자신은 수입세를 면세받고 있었고, 신청인으로부터 물품을 구매하는 소매상들도 부가가치세 일부를 면세받고 있었다. 그런데 몰도바 정부는 신청인들로부터 물품을 구매하는 소매상들에 대한 면세범위를 점차 축소하다가 면세를 폐지하고 구체적 소비재별 양적 할당에 따른 면세로 전환하였다. 신청인은 몰도바 정부가 자신에게 10년 동안 면세에 관한 권리를 부여하였는데 정부의 세제변화는 이러한 보장을 철회한 것으로 투자협정을 위반한 것이라고 주장하였다.

신청인의 주장에 대해 중재판정부는 양자투자협정 제2조 제3항 (c)에서 규정한 “정부는 투자와 관련하여 체결된 의무를 준수하여야 한다”는 포괄적 보호조항에 따른 의무를 몰도바 정부가 위반하였는지 검토하였다. 중재판정부는 신청인이 주장의 근거로 삼은 ‘Regulation No. 05/1-07/ 507’은 경제자유구역법(10년 세금면제 규정)이 아니라 예산법을 따른다고 명문으로 규정하고 있어 신청인이 법적용을 잘못하였고, 외국인투자법에서도 신

14) Link-Trading Joint Stock Company v. Moldova, UNCITRAL, 2001. 2. 16. 관할에 관한 결정, 2002. 4. 18. 최종판정이 내려졌다 (미국-몰도바 BIT). 동 판례 외에, 포괄적 보호조항의 관할권 없음 이유로 관할권을 인정하지 않은 사례로는 Joy Mining v. 이집트 사건(Joy Mining Machinery Limited v. Egypt, ICSID Case No. ARB/0311, 2004. 8. 6. 관할에 관한 결정, 영국-이집트 BIT)과 Salini v. 요르단 사건(Salini Costruttori S.P.A. v. Jordan, ICSID Case No. ARB02/13, 2004. 11. 9. 관할에 관한 결정, 2006. 1. 31. 판정, 이탈리아-요르단 BIT)이 있다.

청인의 고객에 대해서까지 세제를 변화하지 않겠다는 보장을 하고 있지는 않다고 판정하였다.

*LG&E v. 아르헨티나 사건*과 *Link-Trading v. 몰도바 사건*에서도 볼 수 있듯이, 미국투자회사들은 종종 자신들의 이익이 침해되는 경우에 투자유치국정부를 상대로 투자분쟁해결을 위해 중재를 제기한다. 미국기업들은 BIT<sup>15)</sup>나 NAFTA<sup>16)</sup> 회원국 정부를 상대로 투자분쟁에 관한 많은 경험을 지니고 있으며 특히, ICSID<sup>17)</sup>가 워싱턴에 소재하고 있어 ICSID 중재를 이용하는 경우에 자신들에게 유리한 판정이 내려질 수 있다는 심리적 안정감도 줄 수 있다.

우리 정부의 입장에서는 자유무역협정체결로 인한 미국기업의 투자에 따른 법규상의 공백이나 문제점을 사전에 검토하여 투자유치에 따른 불이익이 생기지 않도록 주의를 해야 할 것이다. 나아가 우리 기업의 입장에서는 동 판례를 교훈삼아, 아프리카나 중동국가에 투자를 하는 경우에 투자분쟁에 따른 다양한 해결방안을 검토해야 하며, 예상치 못한 투자위험이 발생하는 경우를 대비하여 국제적으로 공신력 있는 보증기구와 보증계약을 체결함이 상당하다.

투자협정에서 포괄적 보호조항이 규정화되는 방식은 매우 다양하다. 그리고 이러한 다양성으로 인해 이 조항을 적절하게 해석하기 위해서는 특정 협약의 구체적 문구, 일반적 의미와 내용, 협약체결의 목적, 협약체결과정, 당사자의 의도를 나타내고 있는 다른 자료들을 고려하여 해석하여야 한다. 투자협정 중에 ‘준수하여야 한다’(shall observe), ‘여하한 의무’(any commitments/ obligation)와 같은 일반적 의미를 가진 문구는 국가가 계약을 포함하여 체결하였거나 부담하고 있는 모든 의무를 포괄적이고 넓게 해석할 수 있다. 그

- 
- 15) Ronald S. Lauder v. Czech Republic, UNCITRAL, 2001. 9. 3. 최종판정(미국-체코 BIT); CMS Gas Transmission Company v. Argentina, ICSID Case No. ARB/01/8, 2003. 7. 17. 관할에 관한 결정, 2005. 5. 12. 판정 (미국-아르헨티나 BIT); Azurix Corp. v. Argentina, ICSID Case No. ARB(AF)/01/12, 2003. 12. 8. 관할에 관한 결정, 2006. 7. 14. 판정 (미국-아르헨티나 BIT); Occidental Exploration and Production Company (OPEC) v. Ecuador LCIA Case No. UN3467, 2004. 7. 1. 최종판정(미국-에콰도르 BIT).
- 16) Metalclad Corporation v. Mexico, ICSID Case No. ARB(AF)/97/1, 2000. 8. 30. 판정; 브리티시 콜롬비아 대 법원(2001 bcsc 664) 2001. 5. 2. 판정취소에 대한 판결(NAFTA); Marvin Roy Feldman v. Mexico, ICSID Case No. ARB(AF)/99/1, 2002. 12. 16. 본안에 관한 판정(NAFTA); Gami Investments, Ins. v. Mexico, UNCITRAL, 2004. 11. 15. 최종판정(NAFTA); Waste Management, Inc. v. Mexico, ICSID Case No. ARB(AF)/00/3, 2004. 4. 30. 최종판정(NAFTA); S.D. Myers, Ins. v. Canada, UNCITRAL, 2000. 11. 13. 제1차 부분판정, 2002. 10. 21. 제2차 부분판정, 2002. 12. 30. 최종판정(NAFTA).
- 17) IBRD(국제부흥개발은행)는 국제기구의 성격을 갖는 국제투자분쟁해결본부(International Center for Settlement of Investment Disputes: ICSID)를 설치하고 이 기구로 하여금 투자분쟁에 관한 조정과 중재를 담당하게 하였다. 또한 IBRD의 주도하에 1965년 3월 18일 미국의 워싱턴에서 국가와 타국민간의 투자분쟁의 해결에 관한 협약(Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States(워싱턴협약))이 채택되어 1966년 10월 18일 발효되었다. 워싱턴협약은 ICSID의 설립과 운영에 관하여 규정하고 있을 뿐 아니라 ICSID 중재의 준거법으로의 기능을 담당하고 있다. 우리나라는 1967년 3월 23일 동 협약에 가입하였으며, 2008년 3월 현재 전 세계적으로 155개국(143개국 계약)이 동 협약에 가입하고 있다(<http://www.worldbank.org/icsid/constate/c-states-en.htm>). 이 외에 ICC(국제상업회의소)의 국제중재법원(International Court of Arbitration), 런던국제중재법원(LCIA), 스톡홀름상업회의소 중재협회(Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce) 등이 투자분쟁해결기관으로써 이용되고 있다.

리고 '준수를 보장하여야 한다'(shall guarantee the observance)라거나 '법적대우의 계속성을 보장할 수 있을 정도로 법적체계를 유지하여야 한다'(shall maintain a legal framework apt to guarantee the continuity of legal treatment)와 같은 문구는 더 좁게 해석될 수 있다.

일부 중재판정부는 포괄적 보호조항에 대해 상인으로서 국가와 주권자로서의 국가를 구분하는 방식 등을 통해 제한하여 적용하고 있다. 그렇다고 하더라도 투자협정에서 넓은 범위와 포괄적 보호조항을 규정하고 있는 경우에는 국가서비스의 양허나 장기간이 소요되는 대형건설공사에 대해서는 적용이 가능하다는 점에서 대체로 긍정하고 있다. 이처럼 포괄적 보호조항은 특히 개발도상국에서 외국인 투자자가 대형국책사업에 참여하는 경우에 그 의미가 크므로 우리나라의 경우에도 투자국으로서 또는 투자유치국으로서의 입장에 따라 전략적 선택이 가능하리라 본다.<sup>18)</sup>

### 3. 기타 투자보호 조항

외국투자자 또는 외국투자업체가 투자유치국으로 부터 부당한 권리침해를 받았을 경우에 투자자의 본국정부는 자국민의 권리가 침해되는 경우에도 유치국 정부와의 외교관계 등을 고려하여 개입을 꺼리는 경우가 많으며, 개입하는 경우에도 국제법상의 다양한 문제가 발생할 수 있기 때문에 투자계약상의 투자보호조항은 중요한 의미를 갖는다. 투자에 따른 위험에 대처하는 방법으로는 포괄적 보호조항 외에, 투자계약서에 손해배상 조항(Damages clause), 통화전환 조항(Conversion of currency clause), 불가항력 조항(Force majeure clause)<sup>19)</sup> 그리고 투자계약서 작성 시 준거법 선택에 있어서 '안정화 조항'(stabilization clause)<sup>20)</sup>을 삽입하는 방법이 있다. 이들 가운데 실무적으로 활용가치가 높은 안정화 조항에 대해 살펴보기로 하겠다.

#### (1) 안정화 조항의 의의

외국 투자자의 입장에서는 계약관계에서 우월적 지위에 있는 투자유치국이 일방적으로 법을 개정하므로 투자자가 예상하지 못한 불이익을 받을 가능성이 있다. 이를 예방하기

18) 산업자원부, 전게서, pp.205-206.

19) 손해배상 조항(Damages clause)은 계약위반이나 권리침해에 대한 충분한 배상을 보증하는 방법이다. 일반적으로 투자자의 자산이나 권리가 수용 또는 국유화되는 경우 현지국가가 충분한 보상의무를 지도록 규정한다. 손해배상 조항은 수용조치를 자제하게 만드는 효과가 있다. 통화전환 조항(Conversion of currency clause)에는 투자자가 모든 형태의 투자수익을 일정한 기간 내에 硬貨(hard currency : 예컨대 미국달러)로 전환하는 것을 현지국가가 허용하고, 관련국가기관이 그러한 전환을 방해·금지하거나 지연시키지 못하도록 하는 규정이다. 불가항력 조항(Force majeure clause)은 천재지변 등과 같이 당사자가 통제할 수 없는 사건으로 야기되는 이행불능으로부터 계약당사자의 의무이행을 면제해 주는 조항이다.

20) Stabilization Clause는 '안정화 조항' 또는 '불변 조항' 등으로 번역되고 있으나, 논자는 이를 '안정화 조항'으로 번역하고자 한다. 장승화, 국제투자분쟁의 해결, 서울대학교 법학, 제42권 제13호 (2001), p.120에서는 '안정화 조항'으로, 법무부, ICSID 중재연구, 2006, p.125면에서는 '불변 조항'으로 번역하고 있음.



위해 투자계약서에 안정화 조항을 삽입하여 법이 계약체결 후 변경되지 않도록 하거나 변경되더라도 이에 구속되지 않는다는 안정장치를 확보하고자 할 것이다.

외국에 투자를 하는 기업의 입장에서는 현지국가의 투자 관련법이나 경제 환경의 변화에 의하여 위험손실을 가져올 수 있다. 특히 투자유치국 법령이 나중에 변경되는 경우, 투자유치국과 투자자간의 관계가 그 상황에 맞게 수정될 수 있으며 국제법상 보호되는 투자자의 권리가 침해받는 경우가 발생할 수 있다.<sup>21)</sup> 투자자에게 가장 위협스러운 상황은 투자유치국 법령만 준거법으로 선택하였는데, 나중에 그 법이 변경되어서 조세, 최저임금, 환경기준 등이 투자자에게 불리하게 되거나 극단적인 경우 계약과기 또는 투자자 재산의 수용(expropriation)<sup>22)</sup>이 발생하는 것이다.

요컨대, 안정화 조항은 투자계약의 전부 또는 일부를 규율하는 투자유치국 국내법규의 개정이나 폐지는 투자자의 동의 없이는 그가 계약상 가지는 권리와 의무에 영향을 미치지 아니한다고 하는 투자계약서상의 조항을 말한다. 이는 흔히 장기개발계약에서 볼 수 있으며 투자계약의 당사자인 정부의 자의적인 행동을 막기 위한 것이다.

안정화 조항에 대한 계약상의 표현은 “본 계약의 조건에 관해 어떠한 변경도 할 수 없다. 다만 본 계약의 변경, 삭제 또는 추가가 당사자 모두의 이익에 바람직하다고 상호합의 하는 경우에는 그러하지 아니하다”의 경우처럼 직접적으로 명시할 수도 있고 “양허에 의해 명시적으로 창설된 계약적 권리는 당사자 간의 상호합의 없이는 변경될 수 없다”의 경우처럼 간접적으로 명시할 수도 있다.<sup>23)</sup>

이와 같이 안정화 조항은 계약체결당시 투자유치국법을 동결시킴으로써 계약체결이후에

- 21) 실제로 투자유치국은 자국법이 계약관계와 가장 밀접한 관계가 있다고 믿고 자국법을 준거법으로 지정할 수 있으며, 계약관계가 나중에 변경되지 않도록 하기 위해서 계약 내용에 반하지 않거나 또는 계약체결 일자에 유효한 투자유치국의 법을 준거법으로 선택할 수 있다. *Attorney-General v. Mobil Oil NI Ltd.* 2 ICSID Reports, p.123.
- 22) 수용은 국가가 사인의 재산에 대해 소유권을 박탈하거나 소유권을 이전하는 것으로 이는 일반적으로 국가작용의 일종으로 인정되어온 개념이다. 또한 외국인투자자와 관련하여 수용이 있을 경우에는 정당한 보상을 하여야 한다는 원칙이 확립되어 왔는데, 이는 국가가 외국인의 재산을 박탈할 목적으로 부당하게 국가권한을 행사하는 것을 막고, 외국인 투자자의 투자를 보호하기 위해 인정되어 왔다. 외국인 투자자의 투자에 대해 수용이 가능하기 위해서는 공공목적을 위해, 비차별적으로, 적법절차를 준수하여, 실질적인 보상을 할 것이 필요하다. 미국의 2004년 모델BIT 제6조(수용 및 보상) 제1항에서 수용에 대하여 “어떤 계약국도 본 협정상의 투자를 직접 또는 간접으로 수용 또는 국유화에 상응하는 조치들을 통하여 국유화 또는 수용하여서는 안된다. 다만, 다음의 경우는 예외로 한다. a) 공공의 목적을 위한 경우, b) 비차별적인 대우를 전제할 경우, c) 신속하고 적절하며 실효적인 보상을 지급하는 경우, d) 적법절차와 제5조(최소기준대우) (1)내지 (3)에 따르는 경우”로 규정하고 있다. 수용에 관한 사례는 *A. Redfern, et al. op. cit.*, p.499-500; *M. Ball, “Assessing Damages in Claims by Investors against States”, ICSID Review-Foreign Investment Law Journal, Vol.16 No.2, 2001, p.408* 참조
- 23) 1977년 Mali 공화국과 *Compagnie Générale des Matières Nucléaires*사 간 체결된 ‘COGEMA’ 우라늄 협정상의 ‘안정화 조항’을 소개하면 다음과 같다. 원래 불어로 작성된 것을 영어로 번역한 것이다. (Art. 16.1 of the “COGEMA” Agreement) : “The Government undertakes to guarantee, for the duration of the present agreement, that the company shall enjoy the stability of general, legal, economic, financial and fiscal conditions under which it will operate. This guarantee refers to the legislation and the reglementation as applicable, at the signing of the contract, to mineral exploitation in Mail and uranium exploitation in particular”. Art. 16.1 of the ‘COGEMA’ Agreement.

개정·강화된 현지국내법(조세인상, 환경규제 등)의 적용을 면제시키는 것을 주된 내용으로 하며, 투자계약을 체결한 후에 취해진 투자유치국의 입법적·행정적 조치가 투자계약에 불리하게 적용되는 것을 배제함으로써 투자자를 보호하는 것을 주된 목적으로 한다.

투자유치국정부는 자국영역 내에 소재하는 자원 및 자산이나 자국 내에서 체결된 계약에 영향을 미치는 입법적 권능을 보유하고 있기 때문에 현지정부의 이러한 주관적 권한을 중립화시키는 안정화 조항은 외국투자가의 이익보호에도 부합된다.<sup>24)</sup>

나아가 외국인 투자자는 계약체결 후 투자유치국이 제정한 국내법 규정을 근거로 안정화 조항을 폐기하지 못하도록 하기 위하여 투자유치국법령이 아닌 국제법이 적용되도록 할 수 있다. 또한 안정화조항이 투자유치국 법령 전체에 대해서 적용되도록 하지 않고, 선택적으로 조세 또는 회사법 등 일부 분야에 한정해서 적용되도록 할 수도 있다.<sup>25)</sup>

당사자들이 합의한 준거법<sup>26)</sup>이 나중에 변경되는 경우 이를 계속 적용할 것인지의 여부에 대해서 명확한 기준은 없다. 대체로 사회적, 경제적, 기술적 변화에 적용하기 위해서 투자유치국이 법령을 변경한 경우와 같이 선의로 변경된 현지 법령은 비록 투자자에게 불이익을 주더라도 기존의 투자조치에 적용되어야 할 것이다. 그러나 특정 투자자 또는 일정 부류의 투자자 재산을 수용하기 위한 입법과 같이 투자유치국이 투자자와 형성한 계약관계의 근간을 변경시키거나 투자자가 더 이상 투자 활동을 할 수 없는 상황을 조성하기 위해서 제정된 법령은 기존의 투자관계에 적용될 수 없을 것이다.<sup>27)</sup>

## (2) 안정화 조항의 활용기법과 적용범위

안정화 조항은 특별한 투자형태에 특권과 면책을 부여하는 투자유치국의 국내법상의 법률조항과 구별되어야 한다. 이러한 법률조항은 투자유치국이 임의로 변경할 수 있다.<sup>28)</sup> 안정화 조항이 그 효과를 갖기 위해서는 계약체결 후 이루어지는 행정조치나 새로운 입법 적용으로부터 계약을 보호할 수 있어야 한다. 즉, 체결된 계약의 안정화 목적을 달성하기 위해 다음 3가지 법적기법이 사용된다.

- 
- 24) 안정화 조항에는 투자계약에 적용되는 투자유치국 국내법규의 행정적·입법적·사법적 성격에 관계없이 계약 체결 당시 유효한 국내법규임을 규정하고, 당사자가 서면으로 달리 합의하지 않는 한, 투자계약상의 조건이 계약상의 협상 또는 개정에 관계없이 당사자를 구속한다고 규정한다. 특히 계약의 협상에 동의한 사실이 안정화 조항의 성질을 변화 또는 약화시키는 결과를 초래하지 않도록 유의하여야 한다. 김중렬, “해외합작투자 분쟁대응방안과 사후분쟁해결에 관한 법적 연구”, 건국대학교 석사학위논문, 2007, pp.53-54 참조.
- 25) ICSID 중재사건의 경우에 중재판정부들은 안정화 조항의 효력을 인정하는데 적극적이다. 중재판정부는 안정화 조항의 효력을 인정할 뿐만 아니라 이를 국제법의 일부로 간주하여 투자유치국이 법령의 제정이나 개정을 통하여 일방적으로 자신들의 의무를 위반하지 못하도록 하고 있다. AGIP v. Congo, 1 ICSID Reports, p.324; LETCO v. Liveria, 2 ICSID Reports, p.346; MINE v. Guinea, 4 ICSID Reports, p.94.
- 26) 준거법에 관한 내용은, 오원석, “ICSID 중재이용을 위한 투자계약서상의 중재조항의 유효성과 추가쟁점”, 「상정정보연구」, 제9권 제4호, 한국통상정보학회, 2007, pp.152-156 참조.
- 27) 법무부, ICSID 중재제도 연구, 2006, pp.125-126.
- 28) P. Weil, “Les Clause de stabilisation of d'intangibilité insée dans les accords de développement économique” in Mélanges offerts à Charles Rousseau (Paris, 1974), pp.305-306.

첫째, 투자자의 권리에 영향을 주는 후속적인 입법제정을 금지하는 조항을 두는 기법이다. 이러한 조항은 투자자의 계약상의 권리를 보호할 뿐만 아니라 투자유치국에서 투자자의 재산을 국유화하려는 의도를 배제할 수 있기 때문에 광범위하게 사용되는 기법이다. 둘째, 첫 번째와 유사한 면이 있으나 이 보다는 다소 완화된 것으로, 계약조항이 장래에 제정되는 이와 모순되는 법규보다 우선한다는 내용을 명기하는 방법이다. 이 경우는 비록 투자계약조항이 장래의 법규와 모순되지 않는다 해도 그것이 심각한 역효과를 초래하는 경우를 배제하는 데까지 확대될 수 있다. 셋째, 투자유치국 국내법을 투자계약서에 포함시켜 특정 일자에 동결하는 경우이다.

안정화 조항의 적용범위에 관하여는 다양한 계약관행이 있으나 대표적인 몇 가지 예를 들면 다음과 같다. 첫째, 재산의 안정화(stabilization of property)이다. 이에 관한 안정화 조항은 보상규칙을 통하여 달성될 수 있다. 둘째, 회계체계(fiscal regina)의 안정화이다. 이에 관하여 계약당사자는 투자유치국의 회계체계의 안정화를 기대할 수 있다. 셋째, 노동입법(labour legislation)의 안정화이다.<sup>29)</sup> 넷째, 수출입조항(export-import provisions)의 안정화이다. 이 경우 수입관세가 재정적으로 큰 의미를 가질 수 있다. 즉, 투자자는 투자 계약서에 투자유치국 국내에서 조달할 수 없는 장비나 물품의 구입시 수입관세의 면제를 허용하는 조항을 포함할 수 있다. 다섯째, 자유로운 자금이체(free transferability)의 안정화이다. 투자계약에서 투자자가 외국 통화로 결제하거나 수출이나 판매대금을 외화로 외국은행에 예치할 자유를 약정하는 조항을 포함한다. 이러한 재정관련 조항은 투자유치국에서 통화입법의 개정으로부터 투자계약을 제외하는 조항이나 이를 보증하는 조항을 통하여 안정된다.

마지막으로, 가장 원대한 조항은 투자계약서에 투자유치국의 국내법을 수용하고 이러한 국내법에서 이탈하는 구체적인 계약조항을 국내법과 함께 동결하는 조항이다.<sup>30)</sup>

29) 1972년 Madagascar Petroleum International Agreement에는 다음과 같은 규정이 있다. "By special exemption of the provisions of the previous section, modifications of labour legislation will be applicable ex officio..... provided that they do not entail restrictions to the independence and freedom of management....," (전장 조항의 특별면제로 노동입법의 변경조항은 경영자들과 독립성에 제한을 가하지 않는 한 직권상 적용가능하다...). 이 조항의 적용은 심각한 갈등요인을 내포할 수 있으며, 투자자의 권리에 악영향을 주는 조치를 취하지 않는다는 약속이 포함될 수 있다. B. Bill, International Petroleum Exploration and Exploitation Agreement, Euromoney Pub. London, 1986, p.311.

30) W., Peter, Arbitration and Renegotiation of International Investment Agreement, 2nd Revised and England ed., Kluwer Law Int'l., 1995, pp.218-220.

### Ⅲ. MIGA의 활용

#### 1. MIGA의 설립배경

MIGA는 민간인의 해외직접투자시 이에 수반되는 제 위험 중 투자자의 기업위험(management risk)이 아닌 비상업적 위험(non-commercial risk), 즉, 투자유치국 내에서의 전쟁, 정부의 수용, 송금제한, 계약위반 등에 의해 투자자가 입는 손실을 보상할 것을 보증함으로써 회원국 상호간, 특히 선진국의 대개발도산국 민간직접투자 촉진을 그 목적으로 하는 기구이다.<sup>31)</sup>

이 기구의 설립구상은 이미 1960-1970년대에 이루어지고 있었으나, 직접적으로는 1980년대 초반 개도국에 닥쳤던 외환위기가 배경이 되었다. 개도국들의 채무상환능력이 의문시됨에 따라 1970년대에 급증하였던 국제상업은행들의 대출이 급감함으로써 상대적으로 직접투자의 중요성이 부각되었는바 활발한 직접투자의 유치를 위한 안전한 투자환경의 확립이 절실했던 것이다.

이에 따라 국제적인 투자보증기구의 필요성에 대한 인식이 확산되어 1985년 10월 서울에서 열린 IBRD/IMF 년차(서울)총회에서 MIGA의 설립 협정서(Convention Establishing the Multilateral Investment Guarantee Agency)가 채택되어 세계은행 그룹의 한 기관으로서 그 설립이 확정되었다. 그러나 MIGA의 정식발족은 2년 6개월 뒤인 1988년 4월에 이루어졌는데, 이는 두 가지 발족요건, 즉 협정서상의 비준국의 정족수 충족요건과 출자요건<sup>32)</sup> 중 출자요건이 뒤늦게 충족되었기 때문이다.

#### 2. MIGA의 조직과 기능

MIGA의 조직은 총회, 이사회 그리고 실무집행기구로 이루어진다. 총회는 MIGA의 최

31) M. Theodore H & W. Gerald T, "International Political Risk Management Looking to the Future", The World Bank, 2005, p.145. 이러한 목적 외, MIGA는 개도국 회원국들의 해외투자 유치 노력을 지원하기 위해 다양한 자문서비스를 제공하고 있다. 동 서비스는 MIGA 단독으로 제공하는 정책자문서비스(Policy and Advisory Services : PAS)와 IFC 및 IBRD와 공동으로 제공하는 해외투자자문 서비스(Overseas Investment Advisory Services : FIAS) 등 두 개의 채널을 통해 이루어지고 있다. PAS에는 투자촉진행사(Investment Promotion Events), 관리자 훈련 프로그램(Executive Training Programs), 해외투자정책실무자 워크샵(Foreign Investment Policy Implementors Workshops), 기관설립지원활동(Institution-Building Activities) 등이 있다. FIAS에는 개도국 정부들에 대한 전문적인 투자정책자문 서비스 외에 각종 세미나 및 워크샵 개최 등이 있다. 이외에도 MIGA 법무팀에서는 법률자문 서비스를 제공하고 있다.

32) MIGA의 발족을 위해서는 협정서의 발표가 필요한 바, 이를 위해서는 첫째, 주요선진국 중 5개국 이상, 기타 IBRD 가맹국으로서는 15개국 이상이 협정서에 대한 비준서를 기탁하고 둘째, 이들 국가가 MIGA에 납입한 총 출자분이 MIGA 수권자본금인 10억 SDR의 1/3 이상이 되어야 한다(협정서 제61조).

고의사결정기관으로서 각국의 대표(governor) 1인과 交替代表(alternate)<sup>33)</sup> 1인으로 구성되며, 대표 중 1인이 총회의장(chairman)이 되고 2인 이상이 부의장으로 임명된다. 의장 및 부의장의 임기는 다음 년차 총회 종료 시까지이다.

총회(Council of Governors)는 연간 1회의 년차 총회, 그리고 이사회의 요구나 총회의 결의에 따른 임시총회로 개최된다. 이사회는 5개 회원국 이상 또는 총투표권의 25% 이상을 보유한 회원국들이 요구하는 경우에 총회를 소집하여야 한다. 총회의 의사정족수는 총투표권의 2/3 이상을 행사하는, 대표의 과반수이며 의사결정은 행사된 투표권의 과반수에 의한다. 총회는 협정문에 별도로 정해지지 않는 한 모든 권한을 보유하며, 고유권한<sup>34)</sup> 외에는 모두 이사회로 위임할 수 있다.

이사회(Board of Directors)는 총회에서 선출된 12명 이상의 이사로 구성되며, 회원국 수의 변동에 따라 이사의 수도 변경될 수 있다. 이사회의 의장은 IBRD 총재가 겸직하며, 의장의 투표권은 이사의 투표가 가부동수인 경우의 결정투표에 국한된다. 이사들의 임기는 총회에 의해 결정되고, 이사회는 의장의 단독발의 또는 3인 이상의 이사의 요청에 의해 소집되는 바, 최소한 연간 3회 개최되어야 한다(협약 제32조 (d)항).

이사회는 MIGA의 일반 활동에 대한 책임을 지며, MIGA의 총재를 임명한다. 이사회는 보증의 인수에 관하여 총재에게 지시를 내리며, 미화 2천 5백만 달러 이상의 인수 건에 대해서는 이사회의 의결이 있어야 보증이 가능하다. 2천 5백만 달러 미만의 건에 대해서도 3명의 이사가 요청하면 이사회의 인수심의를 받게 되어 있다.

총재(President)는 이사회 의장의 지명에 따라 이사회에서 임명되며, 임기는 5년이다. 총재는 이사회의 감독 하에 MIGA의 통사업무를 지휘하며, 조직과 직원임면(職員任免)에 관한 책임을 진다. 총재와 직원의 공정한 직무이행은 매우 중요한 문제이다. 협약 제33조 (c)항에서는 총재와 직원은 직무상 의무를 가지며, 각 회원국은 이들 의무의 국제적 성격을 존중해야 하며, 직무상 총재와 직원에게 어떠한 영향력도 행사해서는 안된다고 규정한다. 동 기구, 총재 및 직원은 회원국의 정치적 문제에 개입해서는 안되며, 또한 관련 회원국의 정치적 영향을 받아서도 안된다.

전술하였듯이, MIGA는 민간인의 해외직접투자시 이에 수반되는 여러 가지 위험 중 비상업적 위험 즉, 투자유치국 내에서의 전쟁, 투자유치국 정부의 수용, 투자과실의 송금제한, 계약파기 및 위반 등의 비상위험에 의해 투자자가 입는 손실을 보상할 것을 보증함으

33) 교차대표는 대표가 부재하는 경우를 제외하고는 투표권이 없다(협약 제31조 b).

34) 총회의 고유권한은 ① 신규회원국의 가입승인 및 가입조건 결정 ② 회원국의 자격정지 ③ 자본의 증감 ④ (협정문) 제22조 (a)항에 따른 우발채무총액(偶發債務總額)의 한도 증대 ⑤ (협정문) 제3조 (c)항에 따른 개발도상국회원국의 지정 ⑥ (협정문) 제3조 (a)항에 따른 투표를 위하여 신규회원국을 제1그룹이나 제2그룹으로 분류, 또는 기존 회원국을 같은 목적으로 재분류 ⑦ 이사 또는 그 대리에 대한 보수의 결정 ⑧ MIGA의 업무정지 및 청산 ⑨ 청산시 회원국에 대한 자산배분 ⑩ 협정문, 부록(annexes) 및 부표(schedules)의 개정이다.

로써 회원국 상호간, 특히 선진국의 개도국에 대한 민간직접투자를 촉진하는데 그 목적을 두고 있다.<sup>35)</sup> 이러한 설립목적 달성을 위해 MIGA는 MIGA 설립협정서 제23조에 다음과 같은 업무기능을 수행한다고 규정하고 있다.

요컨대, ① 대개도국 민간직접투자에 대한 보증, ② 이러한 투자기회에 관한 정보의 수집 및 제공, ③ 회원국의 투자환경 개선을 위한 자문, ④ IBRD, IFC 등 국제기구 및 회원국의 보험기관 등과의 상호협력, ⑤ 보증된 투자사업에 대해서 MIGA가 투자유치국으로부터 최혜국대우를 받을 수 있도록 회원국과 상호협정 체결, ⑥ 투자자와 투자유치국간 분쟁의 해결 촉진, ⑦ 회원국 간의 투자보증협정 체결 촉진 등이다.

### 3. MIGA의 보증제도

#### (1) 적격투자

MIGA의 보증을 받으려면 당해 투자<sup>36)</sup>는 그 성격, 형태, 투자대상국 등의 제 조건에 충족되어야 하며, 특히 투자유치국의 승인이 있어야 한다는 점이 특징적이다.<sup>37)</sup> MIGA는 인수심사시 당해 투자의 경제성과 투자유치국 경제개발에의 기여도, 투자유치국 법규준수 및 경제개발 목표와의 부합여부 등을 고려한다. 또한 신규투자만이 후보대상이 되나, 기존 투자사업의 확장·현대화·민영화·재무구조 재편 등을 위한 재투자 또는 추가투자도 투자실행 전에 MIGA에 등록된 경우에는 후보가 가능하다.<sup>38)</sup>

투자형태면에서는 지분투자(현금 또는 현물에 의한 출자), 당해 투자사업 지분소유자가 공여하거나 보증하는 중장기대출, 비지분직접투자(know-how, 특허, 경영계약, 운용리스계약, 가맹점계약 등), 기타 MIGA 이사회가 지정하는 직접투자 등이 적격대상이 된다.<sup>39)</sup> 이러한 모든 투자는 개발도상회원국(developing member country)에 대해 이루어 질 때 보증을 받을 수 있다.<sup>40)</sup>

보증기간은 통산 15년 이하이며, 예외적으로 20년까지도 가능하다. 재보험으로 부쳐진

35) C. Hunt, "Political Risk Investment Insurance: Government-Backed and Private Market", American Law Institute-ABA Course of Study, 2006, p.449; M. Rúbino-Sammartano, International Arbitration Law and Practice, Kluwer Law Int'l., 2001, pp.104-105.

36) MIGA 협약에는 '투자'에 관하여 정의하지 않고 있지만 적절한 투자가 되기 위해서는 첫째, 투자는 3년 이상의 중·장기투자여야 하며, 둘째, 투자자의 수익은 투자사업의 수익에 의존해야 한다. F. I. Shihata, MIGA and Foreign Investment -Origins, Operations, Policies and Basic Documents of the Multilateral Investment Guarantee Agency-, Brill Academic Pub., 1988, p.400.

37) MIGA Convention, Art.15.

38) MIGA가 다른 중·장기투자에 까지 투자범위를 확대하기 위해서는 특별다수결을 통해 이사회 승인을 받아야 한다. F. I. Shihata, op. cit., p.490.

39) MIGA Convention, Art. 12; Operational Regulation, Art. 101-108.

40) MIGA Convention, Art. 14. MIGA는 회원대상인 IBRD 가맹국 중 21개 주요선진국을 제1그룹(category 1)으로, 나머지 개도국을 제2그룹(category 2)으로 분류하고, 적격투자대상국을 제2그룹에 속하는 개도국(개발도상회원국)으로 한정하고 있다.

경우를 제외하고 보증계약은 계약일로부터 최초 3년 이내에는 어느 일방에 의해 일방적으로 종료될 수 없으며, 보증료 역시 최초 5년간은 계약당시에 책정된 비율의 변경이 불가능하다. MIGA의 보증을 받기 위한 적절한 투자자는 회원국과 회원국 국민이다. 법인투자의 경우, 투자자는 법인이어야 하고 그들의 주사업소가 회원국 내에 있거나 또는 법인투자 자본의 대다수가 회원국 국민의 소유이어야 한다.<sup>41)</sup> 공적투자자는 투자가 상업성을 지녔을 때 적절한 투자자가 될 수 있다.<sup>42)</sup>

투자자와 투자대상국의 공동투자신청의 경우, 이사회는 특별다수결에 의하여 투자자의 적절성은 해외로부터 자국에 투자한 투자대상국 국민과 투자대상국이 합병한 법인 또는 투자대상국 국민이 다수 자본을 소유하고 있는 법인에게까지 확대되지만 투자대상국은 포함되지 않는다. 이러한 투자자의 확대는 회원국의 자본도피를 줄이려는 의도를 내포하고 있다.<sup>43)</sup>

## (2) 담보위험

MIGA 협약은 다음의 4가지 비상업적 형태의 위험담보를 규정하고 있다. 첫째, 송금위험(Currency Transfer Risk), 둘째, 수용위험(Expropriation and Similar Measures Risk), 셋째, 계약위반위험(Breach of Contract Risk), 마지막으로, 전쟁과 소요위험(War and Civil Disturbance Risk)이다. 이외에도 MIGA 이사회는 투자자와 투자유치국의 공동요청에 따라 다른 비상위험을 담보할 수 있다. 단, 그러한 위험으로 발생한 손해에 대하여 중재판정이나 사법부의 판결을 받고 일정한 기간 후에도 판정집행이 불가능한 경우이다. 이를 상술하면 다음과 같다.

첫째, 송금위험은 투자수익 또는 원금을 해외로 송금하는데 있어 투자유치국 정부가 자유교환성 통화 기타 투자자가 받아들일 수 있는 종류의 통화로 송금에 필요한 환전을 하는 것을 제한하거나 직접 송금 자체를 제한하는 위험이며, 아울러 투자자의 송금 또는 환전 요청에 대해 90일 이내에 투자유치국 정부가 조치를 취하지 않음으로써 성립되는 송금지체도 포함한다. 물론 투자자도 투자유치국 정부의 관련 법규에 따라야 하며, 손실보상을 받으려면 부보대상인 현지화(現地貨)를 MIGA가 지정한 계정에 예치시키는 등의 조치를 취해야 한다.<sup>44)</sup>

둘째, 수용위험은 투자에 대한 소유권, 관리 또는 중요한 투자수익이 유치국 정부가 법적 또는 행정적 조치를 행하거나 행하지 않음으로써 박탈되는 위험이다. 여기에는 수용,

41) MIGA Convention, Art.13.

42) H. Voss, The Multilateral Investment Guarantee, Implication, J.W.R.L., Vol.21 No.5, 1987, p.11.

43) 채명기, "다자투자보증기구(MIGA)에 관한 법적 연구", 고려대학교 석사학위논문, 1991, pp.15-16 참조.

44) MIGA Convention, Art.11 (A) (i). 보증계약에는 보증이 약속되는 통화 및 보상시 적용될 환율계정기준 등이 명시된다. 또한 정상적으로 보증이 발생되었을 때 투자에 적용되는 환율은 투자대상국이 송금을 거부하거나 또는 거부했다고 보는 날짜의 환율을 기준으로 한다. Operational Regulation, Arts. 1.28.

국유화, 압수, 압류 및 자산동결 등이 포함되나 이들에만 국한되지는 않는다. 그러나 투자 유치국 정부가 자국의 경제활동 조정을 위하여 통상적으로 취하는 비차별적, 일반적 조치는 부보대상이 되지 않는다. 즉 일반적인 세금의 부과, 가격의 통제, 기타 환경이나 노동 관계 입법 등이 그것이다.

나아가 직접투자자의 권리에 영향을 미치는 조치, 즉 직접투자자의 권리상 획득한 자본의 압류도 보상대상이 되며, 또한 사업기업이 비주식형직접투자자에 대한 의무를 이행할 수 없게 만드는 조치와 같은 간접수용조치도 보상대상이 된다.<sup>45)</sup> 그리고 투자대상국이 일련의 조치를 부과하는 경우, 즉 압수와 동등한 가치를 갖는 누적적인 결과가 야기되는 경우에는 각각의 조치가 압수조치에 포함되지 않을지라도 MIGA는 이것을 간접압수로 보고 보호하고 있다. 보증계약상에 몰수 및 유사한 조치에 대한 보호범위를 명시해야 하는데, 이 보호범위는 피보험투자자의 보호받는 권리와 사업기업의 자금 등의 영구적인 박탈로 발생한 전체적 또는 부분적 손실이다.

그러나 일반적인 보호범위는 피보험투자자의 권리행사를 행하거나 또는 투자사업의 운영 및 이윤을 감소시키는 조치인 투자의 전체적 손실에 한정된다. 이와 같이 일반적 보상 범위를 전체적 손실에 한정시킨 것은 보상액(보험금)에 따른 분쟁을 줄이고 MIGA의 과도한 보상(보험)금 지불을 줄이려는 의도이다.<sup>46)</sup>

압수를 전체적 범위에 한정하는 경우에 투자자가 투자대상국의 특별조치가 전체적 손실을 야기 했는지를 증명하기란 매우 어려운 일이므로 보증계약상에 해결방법을 명시해야 한다. 이와 같이 전체적 손실이 야기된 것으로 볼 수 있는 경우는 i) 투자대상국의 조치가 특별기간 동안 피보험투자자의 권리행사를 방해한 경우, ii) 일정기간 동안 투자사업 운영이 중단되는 경우를 들 수 있다.<sup>47)</sup>

압수사건 발발 후, MIGA가 피보험투자자의 모든 권리를 양도 받는다는 것에 동의 했을 때 투자자의 전체적 손실이 발생한 것으로 본다. 피보험투자자의 권리를 양도받을 경우 피보험투자자의 투자상 이익이 있는 부분만 양도받기 때문에 피보험투자자가 투자대상국의 몰수조치 이전에 유익했던 투자에 대한 권리를 양도받는 것 이외의 다른 권리를 양도받지 않도록 주의해야 한다. 비주식형직접투자의 경우, MIGA는 피보험투자자가 365일 동안 또는 보증계약기간 동안 사업기업으로부터 보상을 받을 수 없는 경우에 발생한 전체적 및 부분적 손실에 대하여 보고하고 있다.<sup>48)</sup>

셋째, 계약위반위험은 투자유치국 정부가 투자자와 맺은 계약을 파기하거나 위반하는 데서 오는 손실위험인 바 구체적으로는 다음과 같은 경우가 해당된다. i) 투자자가 계약 파기나 위반에 대한 손실보상을 요청할 수 있는 재판 또는 중재를 구할 수 없는 경우,

45) Operational Regulation, Arts. 1.31

46) F. I. Shihata, op. cit., pp.129-130.

47) Operational Regulation, Arts. 1.40.

48) F. I. Shihata, op. cit., pp.130-131; 채명기, 전계논문, pp.45-46 참조.



ii) i)의 절차에 의한 결정이 보증계약에 규정된 적정기간 내에 내려지지 못하는 경우, iii) 결정 자체의 실행이 불가능한 경우이다.<sup>49)</sup>

이론적으로는 행정부로부터 독립된 법원에 제소할 수 있지만, 현실적으로 불합리한 소송절차 때문에 제소가 거절되었을 경우에도 투자자가 구제받지 못한 것으로 보고 있다. 만약 법원의 결정이 투자자에 의한 지체 또는 투자자가 인정한 지체 때문에 이행되지 못한 경우라면 보호받을 수 없다. 예컨대, 투자자가 법원이 제시한 기간 내에 소송절차를 진행하지 않거나 또는 법원의 소송절차지연요청에 동의한 경우이다.

운영규칙은 투자자에게 MIGA에 대해 보상금을 청구하기 전에 법원의 결정을 집행할 수 있는 조치를 보증계약상에 명시하도록 하고 있다. 만약 집행조치가 취해진 때로부터 90일 이내에 또는 보증계약상에 명시한 기간 내에 집행이 이행되지 않는다면 법원의 결정은 집행될 수 없는 것으로 본다. 그러나 MIGA는 집행조치가 무익하다고 판단될 경우 투자자에게 보험금을 지급할 수 있다.<sup>50)</sup>

끝으로, 전쟁 및 소요위험은 투자유치국내에서의 전쟁 또는 소요의 발생으로 인한 손실을 입게 되는 경우이다. 담보대상이 되는 소요는 정치적 또는 이데올로기적 목표를 추구하는 집단에 의해 주도되는 것이어야 하며, 노동자나 학생 등 특정계층집단의 이익을 위한 것이거나 투자자를 목표로 하는 테러, 납치 등은 정치적인 동기로 발생한 것이 아닌 한 담보대상이 될 수 없다. 나아가 이러한 전쟁 및 소요위험은 투자유치국 뿐만 아니라 유치국의 인접지역에서 발생하였어도 투자에 악영향을 미치는 경우에는 보상의 대상이 된다.

그런데 보상은 단순한 기업환경의 악화 등에 대해서는 이루어지지 않으며, 투자사업의 자산의 파괴 또는 상실, 기타 투자사업에 대한 중대한 방해(substantial interference)의 경우에는 손실이 인정된다.

전술한 4가지 위험에 대한 보호 외에도 투자자와 투자대상국이 공동 요청한 경우에 이 사회의 특별다수결에 의하여 특별한 비상업적 위험을 보호하고 있다.<sup>51)</sup> 이 경우의 부보허가는 특정 투자에 대해서 또는 동종 유형의 모든 위험에 대해 일괄적으로 이루어질 수 있다. 그러나 다음과 같은 원인에 의해 발생하는 손실에 대해서는 담보할 수 없다. 즉, i) 투자자가 동의한 유치국 정부의 작위 또는 부작위(투자자가 유치국의 법규를 명확히 위반한 경우 포함), ii) 담보계약의 체결 이전에 발생한 유치국 정부의 작위 또는 부작위, iii) 통화의 평가절하나 가치하락이다.

49) 여기서 재판 및 증재를 구할 수 없다는 것은 그 지역에 법원이 없다든가 아니면 법원이 있지만 불공정한 결정 때문에 제소할 수 없는 경우를 생각해 볼 수 있다. 그러나 전자의 경우는 오늘날 법원이 각 지역마다 분포되어 있는 점으로 보아 매우 희박한 경우이다.

50) Operational Regulation, Arts. 1.45.

51) 이러한 경우에는 전쟁 및 소요위험으로 보지 않았던 투자자에 대한 테러 및 납치위험도 담보될 수 있다. MIGA Convention, Art. 11. (b).

### (3) 보증계약

MIGA 보증은 MIGA와 투자자간 보증계약을 전제로 한다. MIGA는 이를 위해 1989년「준보증계약서(Standard Contract of Guarantee)와 주식투자자를 위한 일반보증조건」(General Conditions of Guarantee for Equity Investment)을 작성했다. 보증계약서는 투자자와 투자유치국간 보증서의 소지인, 투자된 프로젝트, 투자의 성질, 보증위험, 보증조건 및 다른 합의에 관하여 정의하고 있다. 또한 MIGA와 피보험자인 투자자의 권리·의무를 명기하고 있다. 지급될 보험료는 요청한 담보범위에 따라 결정되며, 보증조건에는 담보형태와 보상범위를 규정하고 있다. 일반적으로 MIGA 보증은 투자 전액을 커버하지 않으며, 위험의 95%만을 담보하므로 투자자의 주의를 일정부분 요구하고 있다.<sup>52)</sup>

### (4) 보증절차

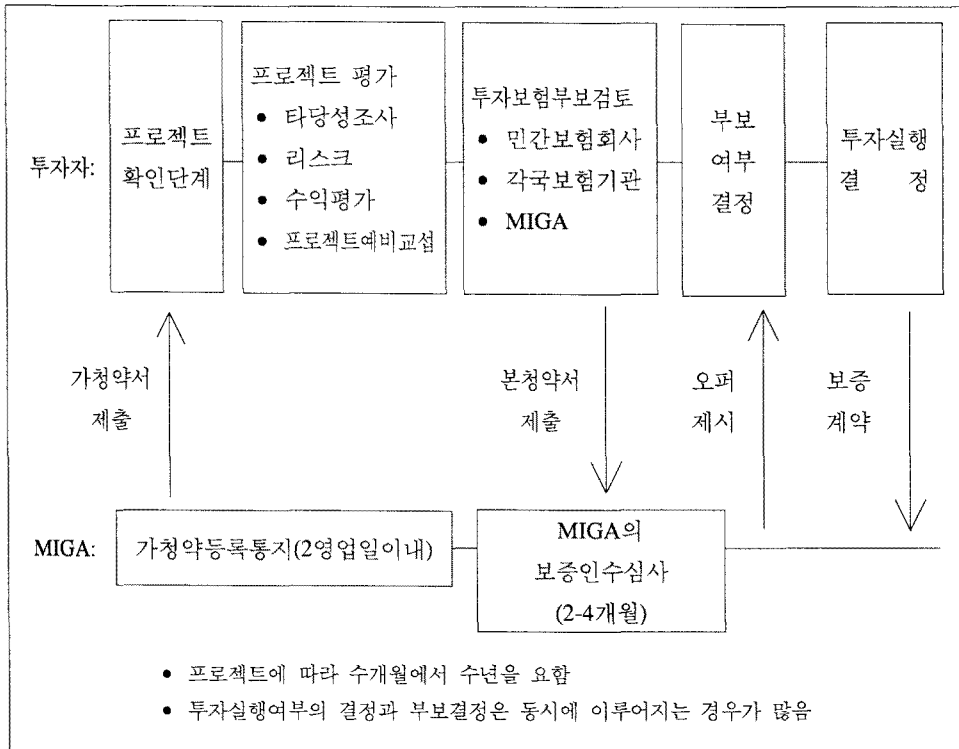
MIGA의 보증절차는 아래의 그림과 같다. 우선 투자자는 프로젝트 확인 단계에서 MIGA에 가청약(preliminary application)을 하게 되고, 기본요건이 충족되면 MIGA는 2영업일 이내에 등록통지서(notification of registration)를 교부한다. 이어 투자자는 사업타당성 검토를 하게 되는데, 이를 마치기까지는 짧게는 수개월, 길게는 수년이 소요된다. 프로젝트를 추진시킨다는 결론에 도달하면, 투자자는 프로젝트에 수반되는 비상위험을 고려하여 투자보험에 부보할 것인지의 여부 및 어느 투자보험기관에 부보할 것인지를 결정하게 된다.

투자자가 MIGA에 부보하기를 의망하는 경우 MIGA에 본 청약서(definitive application)를 제출함으로써 본격적인 인수절차가 시작된다. 통상 2-4개월이 소요되는 인수심사단계에서 MIGA와 투자자는 다음사항에 초점을 맞추어 제반사항을 협의한다.

우선, 투자자가 필요로 하는 사항을 확인하고 그에 부응할 수 있도록 보부조건을 조정하되, 아울러 인수에 신중을 기하고 있는 MIGA의 요구조건이 충족되도록 한다. 다음으로 당해 프로젝트가 투자유치국에 개발효과를 가져다주며, 재원 측면에서 무리가 없고 환경에 악영향을 미치지 않도록 한다.

52) F. Peter, Fitzgerald, "International Project Financing: an Overview", Practising Law Institute Oder No.5347, 2004, p.23.

〈그림 1〉 MIGA의 보증절차<sup>53)</sup>



#### IV. 결론

미국과의 자유무역협정체결은 우리나라에 많은 희망과 도전을 동시에 가져다줄 것이라 생각된다. 특히 기존의 상품거래는 물론, 직접투자 분야에서도 절차와 진입이 용이해 짐에 따라 이에 대한 대비책이 마련되어야 할 것이다. 앞의 판례에서도 보았듯이, 미국의 투자 기업들은 투자유치국의 법적 공백이나 불평등을 이유로 주저 없이 중재신청이나 소송을 제기하고 있다. 자유무역협정이 이행되면 이들 기업들은 그동안의 많은 경험과 지식을 바탕으로 우리나라에 투자를 고려할 것이고 우리 정부는 적극적으로 투자유치에 나설 것이다. 또한 우리기업의 입장에서도 자원개발 등을 위해 중동지역이나 남미국가에 투자를 가속화하고 있으며, 아래의 표에서도 볼 수 있듯이 최근 들어 이러한 동향은 점점 늘어나고 있음을 알 수 있다.

53) MIGA 보증절차에 관한 표는 J. C. Baker, Foreign Direct Investment in Less Developed Countries - The Role of ICSID and MIGA -, Quorum Books, 1999, p.123에서 인용하였음.

〈표 1〉 해외직접투자액 증가 추이

(단위 : 백만 달러, 건, %)

구 분	2004	2005	2006	2007
투 자 액	6,188	6,835	10,992	20,735
투자건수	12,938	15,990	18,564	21,497
증 가 율	-	11.7	60.8	88.6

자료출처 : 한국수출입은행

우리나라가 투자유치국이 되는 경우, 투자협정에 따른 투자계약이 잘 진행된다면 아무런 문제가 발생하지 않겠지만, 양자 간의 의견 차이와 여러 가지 외부적인 요인으로 인해 분쟁이 발생한다면 오히려 투자유치에 따른 역효과가 발생할 것이다. 또한 해외투자를 원하는 우리기업의 경우, 투자유치국 내의 전쟁이나 소요와 같은 정치적인 위험과 정부의 수용 및 통화이체 제한 등의 비상업적 위험이 발생하는 경우에는 투자에 따른 엄청난 손실을 입을 수 있다. 이와 같이 직접투자에 따른 예상치 못한 위험에 대처하기 위하여 거론 될 수 있는 방안이 '포괄적 보호조항'과 'MIGA 제도'이다.

BIT 등 투자협정에는 포괄적 보호조항을 두고 있는 경우가 많으며, 이는 투자유치국이 외국인 투자자와 체결하는 개별 투자계약상의 모든 의무를 성실히 수행할 것을 보장하는 것을 말한다. 이러한 조항에 근거하여 외국투자자는 투자유치국과 체결한 계약상의 의무를 투자유치국이 위반하는 경우에 포괄적 보호조항 위반을 이유로 ICSID 등에 중재를 신청할 수 있다. 이 때 포괄적 보호조항에 의하여 단순한 계약상의 청구가 협정상의 청구로 바뀌게 되는 것이다.

MIGA 제도는 민간인의 해외직접투자시 이에 수반되는 제 위험 중 투자자의 기업위험이 아닌 비상업적 위험, 즉, 투자유치국 내에서의 전쟁, 투자유치국 정부의 수용, 송금제한 등에 의해 투자자가 입는 손실을 보상할 것을 보증함으로써 회원국 상호간, 특히 선진국의 대개발도상국에 대한 민간직접투자 촉진을 그 목적으로 하는 기구이다. 특히, 우리기업의 입장에서 해외직접투자에 따른 위험이 발생하는 경우에 투자협정문에 포괄적 보호조항을 명시하거나 투자보증에 관하여 국제적으로 공신력 있는 기구인 MIGA의 투자정보 및 보증제도를 이용함으로써 투자위험의 상당부분을 줄일 수 있다고 생각한다.

## 참 고 문 헌

- 김충렬, “해외합작투자 분쟁대응방안과 사후분쟁해결에 관한 법적 연구”, 건국대학교 석사학위논문, 2007.
- 박훤일, “합작투자계약에 관한 법적문제”, 「역상무연구」 제18권, 한국무역상무학회, 2002.
- 법무부, ICSID 중재제도 연구, 2006.
- 산업자원부, 투자자-국가간 투자분쟁 사례로 본 정부정책적 시사점, 2007.
- 오원석, “ICSID 중재이용을 위한 투자계약서상의 중재조항의 유효성과 추가쟁점”, 「통상정보연구」, 제9권 제4호, 한국통상정보학회, 2007.
- 장승화, “국제투자분쟁의 해결”, 「서울대학교 법학」, 제42권 제3호, 서울대학교, 2001.
- 채명기, “다자투자보증기구(MIGA)에 관한 법적 연구”, 고려대학교 석사학위논문, 1991.
- 최태판, “FTA 투자협정과 분쟁해결제도에 관한 연구”, 「중재연구」 제17권 제2호, 한국중재학회, 2007.
- Ball, M., “Assessing Damages in Claims by Investors against States”, *ICSID Review-Foreign Investment Law Journal*, Vol.16 No.2, 2001.
- Baker, J.C., *Foreign Direct Investment in Less Developed Countries - The Role of ICSID and MIGA* -, Quorum Books, 1999.
- Blinn, B., *International Petroleum Exploration and Exploitation Agreement*, Euromoney Pub. London, 1986.
- Fitzgerald, Peter F., “International Project Financing: an Overview”, *Practising Law Institute Oder* No.5347, 2004.
- Gerald, T., *The International Bank for Reconstruction and Development*, The World Bank, 2001.
- Gill, J., *Contractual Claims and Bilateral Investment Treaties; A Comparative Review of the SGS Cases* *J. Int. Arb.*, 2004.
- Horn, N., *Arbitration Foreign Investment Disputes*, Kluwer Law Int'l., 2004.
- Hunt, C., “Political Risk Investment Insurance: Government-Backed and Private Market”, *American Law Institute-ABA Course of Study*, 2006.
- Peter, W., *Arbitration and Renegotiation of International Investment Agreement*, 2nd Revised and England ed., Kluwer Law Int'l., 1995.
- Redfern, A. et al., *Law and Practice of International Commercial Arbitration*, 4th ed., Sweet & Maxwell, 2004.
- Rúbino-Sammartano, M., *International Arbitration Law and Practice*, Kluwer Law Int'l.,

2001.

Schreuer, C., "Travelling the BIT Route; of Waiting Periods, Umbrella clause and Forks in The Road", *J. World Inv.*, 2004.

Shihata, F. I., *MIGA and Foreign Investment -Origins, Operations, Policies and Basic Documents of the Multilateral Investment Guarantee Agency-*, Brill Academic Pub., 1988.

Theodore H, M. & Gerald T, W., "International Political Risk Management *Looking to the Future*", The World Bank, 2005.

Voss, H., *The Multilateral Investment Guarantee, Implication*, *J.W.R.L.*, Vol. 21 No.5, 1987.

## ABSTRACT

### A Study on the Measures against Risks in International Investment Agreement

- Focusing on the Umbrella Clause and MIGA -

Won-Suk Oh

Yong-Il Kim

The purpose of this paper is to examine the Measures against Risks in International Investment Agreement: focusing on Umbrella Clause and MIGA.

Umbrella Clauses have become a regular feature of international investment agreements and have been included to provide additional protection to investors by covering the contractual obligations in investment agreements between host countries and foreign investors. The meaning of umbrella clauses is one of the most controversial issues with which international arbitral tribunals have been recently confronted with while adjudicating investment disputes brought before them

MIGA issues guarantees against non-commercial risks for investments, such as: currency transfer restrictions, expropriations, war and civil disturbances and breach of contract by host governments, and the case that the investor obtains an arbitration award or judicial decision for damages and is unable to enforce it after a specified period. Furthermore, MIGA undertakes a wide range of mediation activities designed to remove obstacles to the flow of foreign direct investment in its developing member countries.

**Key Words** : International Investment Agreement, Umbrella Clause and MIGA, Non-Commercial Risks.