

The PV Investors v. Spain 사건 (PCA Case No. 2012-14)

가. 사건 개요

이 사건은 스페인 내 태양광발전산업 투자자들("PV Investors"; 본건의 경우 기업 25 군데와 개인 투자자 1명이 공동신청인이었음¹)이 스페인 정부의 친 에너지 투자정책에 따라 스페인에 투자했다가, 정책 변경에 따른 관련 법개정으로 인하여 기대수익이 악화되자 Energy Charter Treaty ("ECT") 제10조 1항 위반을 주장하며 중재 제기를 한 사건이다.

스페인 내 전기생산 산업에 관한 주요 법령 중 하나는 Electricity Law No. 54/1997 ("스페인 전기법")이다. 이 법에서는 전기 생산을 크게 두 가지, 즉 일반 생산(Ordinary Regime)과 특별 생산(Special Regime)으로 분류하고 있다. 이 중 특별 생산은 태양광을 포함한 재생에너지 분야에서의 전기생산을 지칭한다. 이 섹터에 속한 전기생산업자들은 스페인 전기법 제30조 제4항에 따라 스페인 정부로부터 보조금 또는 프리미엄을 받을 수 있다고 규정되어 있었다.

당초 스페인 정부는 2004년에 시행령(Royal Decree; "RD") 436/2004에 근거하여 태양광발전업자들이 전기를 자유롭게 판매하거나 FIT 방식으로 책정된 단가²에 전기를 판매할 수 있도록 하였다. 스페인 정부는 RD 436/2004 서문에서 동 시행령을 통하여 특별 생산 시장 투자자들이 투자에 대한 적절한 보상(a reasonable remuneration)를 받을 수 있게 보장하는 것이 목적이라고 밝혔다.

이후 스페인 정부는 2007년에 RD 661/2007을 발령하면서 RD 436/2004를 대체하였다. 새로운 시행령에서는 특히 보상 방식(remuneration scheme) 개정이 주된 변경 중 하나였다. 이 시행령에 따르면 PV Investors는 전기 생산 초기 25년간 높은 FIT 혜택을 받을 수 있고 이후에는 이보다 조금 줄어든 FIT 혜택을 받을 수 있었다.

그런데 재생에너지산업 투자자에 대한 스페인 정부의 우호적인 기조는 오래 가지 못했다. 스페인 정부는 2010년부터 다수의 입법조치를 통하여 재생에너지산업 투자자에 대한 혜택을 줄여나갔다. 신청인들은 "2010 조치(2010 Measures)"로 명명된 세가지 법규(RD 1565/2010, RDL 14/2010, Law 15/2012)와 "신조치(New Measures)"로 명명된 다섯가지 법규(RDL 2/2013, RDL 9/2013, Law 24/2013, RD 413/2014, Order IET/1045/2014) 등이 RD 661/2007에서 보장된 투자자 혜택을 변경하

¹ 본 사건에서 당초 공동신청인의 수는 더 많았으나, 중재판정부는 2014. 10. 13. 내린 관할권에 대한 예비판정("Preliminary Award on Jurisdiction")에서 일부 신청인에 대하여 관할권이 없다고 판정하였다. 이 예비판정에 앞서 피신청국 스페인은 EU 역내 투자중재는 금지된다는 관할 항변을 개진하였으나 이는 배척되었다.

² Feed-In-Tariff (FIT) 방식은 재생에너지 투자 초기 단계에서 에너지 생산의 낮은 경제성으로 해당 분야 투자매력도가 낮을 때, 에너지생산업자들이 시장가보다 높은 고정 단가에 전기를 판매할 수 있도록 국가에서 보장하여 재생에너지 투자를 유치 또는 활성화하고자 할 때 쓰는 정책 수단을 일컫는다. 본건에서도 태양광에너지가 일정 수준의 높은 가격으로 판매될 수 있도록 하여 스페인에 투자한 투자자들이 "적절한 투자 보상"을 받을 수 있게 하는 것이 주 목적이었다.

였으며, 이로 인하여 약 20억 유로(한화 약 2조 7천억원) 상당 투자액의 적정 기대에 손실이 있었다고 주장하였다. 위 각 조치의 주요 내용을 정리하면 다음과 같다.

- RD 1565/2010: RD 661/2007의 높은 FIT 혜택 적용 기간을 25년으로 확정하고(추후 다른 법규에 의해 30년으로 연장) 이후 적용되는 낮은 FIT 혜택을 폐지하였다.
- RDL 14/2010: RD 661/2007 FIT의 혜택을 받는 생산 시간에 제한을 두었다. 이 제한 시간을 넘겨 생산되는 전기는 시장가격에 판매가 가능하였다.
- Law 15/2012: 전기생산업자에 분류(특별 생산, 일반 생산)에 관계없이 7%의 소득세를 부과했다.
- RDL 2/2013: RD 661/2007의 CPI 수치를 조정하였는데 신청인들은 이로 인하여 FIT 혜택이 3% 정도 감소했다고 주장하였다.
- RDL 9/2013: 스페인 전기법, 재생가능에너지 생산 설비에 대한 RD 661/2007 적용 및 위의 2010 조치들을 대체하였다.
- Law 24/2013: 일반생산과 특별생산의 분류를 폐지하였다.
- Order IET/1045/2014: 기존 설비의 적절한 보상 기준을 7.398%로 설정하였다.

나. 주요 쟁점

1) 관할권에 대한 예비판정 결론이 정당한지 여부

중재판정부는 원신청인 중 일부에 대하여 관할권이 없다는 예비판정을 내린 바 있었다. 같은 예비판정에서 중재판정부는 ECT 하에서 EU 역내 투자중재가 금지되지 않는다고 하였다. 이후 스페인은 *Achmea* 사건(*Achmea BV v. Slovakia*; 유럽사법재판소가 1991년 체결된 네덜란드-슬로바키아 양자투자조약의 중재조항이 EU법과 합치하지 않는다고 판결한 사건: 역주)에 관하여 EU 회원국들이 2019. 1. 발표한 선언문 세 건을 제출할 것을 요청하였고, 중재판정부는 양 당사자에게 이 선언문에 대한 견해를 제출할 것을 명령하였다.

스페인인 모든 EU 회원국이 *Achmea* 판결에 구속되고, ECT 제26조의 투자중재 조항은 EU 역내 (intra-EU) 투자자분쟁에 적용될 수 없다고 하면서 위 선언문은 이를 뒷받침하는 자료라고 하였다. 이를 바탕으로 스페인은 중재판정부에 다음과 같이 요청하였다.

- ① 첫째, 중재판정부가 직권(*ex officio*)으로 관할권에 대한 예비판정에 대한 재심사를 할 것.
- ② 제출된 선언문의 서명국과 교신하여 해당 국가의 선언문에 대한 명확한 입장과 선언문에 포함된 의무 사항에 대하여 확인할 것.

스페인의 첫번째 청구에 대하여 중재판정부는 이미 관할에 대한 예비판정을 통하여 중재판정부의

관할에 대한 논의가 종결되었고, 본 중재의 준거법인 스위스법에 따르면 관할 판정에 대한 이의 제기는 30일 이내에 제기되어야 하는데, 그 기한이 도과하였다고 보았다. 이에 기하여 중재판정부는 관할에 대한 예비판정을 재검토할 필요가 없으며, 이 판정이 기판력 또는 이에 상응하는 효과를 지니기 때문에 이 청구를 기각하였다.

스페인의 두번째 청구에 대하여 중재판정부는 본 사건의 당사자가 아닌 EU 회원국의 견해를 참조할 근거가 충분치 않다고 보았다. 중재판정부는 *Achmea* 판결이 EU 역내 양자투자조약(Bilateral Investment Treaty)에 대한 EU법 해석에 관한 것이라는 점은 EU 회원국간 의견이 일치되나, *Achmea* 판결이 양자투자조약이 아닌 다자투자조약(Multilateral Investment Treaty)인 ECT에 적용되는지에 대해서 회원국간 의견이 있다고 하였다. 이에 따라 서명국들의 견해는 관할에 대한 다툼을 재개할 사유가 되지 않고, 중재절차에 부담을 가중시키는 것이라고 판단하였다. 이에 따라 스페인의 두번째 청구 또한 기각되었다.

2) 주위적 청구

신청인은 스페인이 2010년부터 시행한 에너지 관련 조치에 따라 스페인이 ECT 제10조 제1항을 위반했다는 주장을 개진하였다. 신청인은 다음과 같은 주장을 펼쳤다.

- (i) 스페인은 “투자자에게 안정적이고, 공정하며, 우호적이고 투명한 투자 조건³”을 제공하는 데 실패하였다.
- (ii) 다음 세 가지 사유 중 하나라도 인정된다면, 스페인은 공평공정의 의무(Fair and Equitable Treatment; “FET”)를 위반한 것으로 보아야 한다.
 - (A) 2010 조치 및 신조치는 신청인의 적정 기대를 침해하였다;
 - (B) 스페인은 투명성 있게 행동하지 않았다; 및
 - (C) 스페인은 비합리적이고 자의적이며 불균형적인 조치⁴를 취하였다.
- (iii) 스페인은 “비합리적 또는 차별적 조치⁵”를 통하여 신청인의 투자에 손해를 야기하였다.
- (iv) 스페인은 신청인의 투자에 대한 지속적인 보호와 안전(Most Constant Protection and Security)을 제공하지 않았다.

위 각 청구에 대한 판단에 앞서 중재판정부는 *Electrabel v Hungary* 사건 판정문을 인용하며 FET가 다음과 같은 투자자 보호 요소를 포함한다고 보았다⁶.

³ “[S]table, equitable, favourable and transparent conditions for Investors”, *The PV Investors v. Spain*, PCA Case No. 2012-14, Final Award, para. 558.

⁴ “[M]easures that are unreasonable, arbitrary and disproportionate”, *The PV Investors v. Spain*, PCA Case No. 2012-14, Final Award, para. 558.

⁵ “[U]nreasonable or discriminatory measures”, *The PV Investors v. Spain*, PCA Case No. 2012-14, Final Award, para. 558.

⁶ “[T]he obligation to provide fair and equitable treatment comprises several elements, including an obligation to act transparently and with due process; and to refrain from taking arbitrary or discriminatory measures or from frustrating the

1. 적법 절차(Due Process)에 따라 투명성 있는 거래행위;
2. 자의적(Arbitrary) 또는 차별적(Discriminatory) 조치의 금지; 및
3. 투자에 악영향을 미치는 법적 프레임워크에 관하여 투자자의 적정 기대(Reasonable Expectations)를 침해하는 행위의 금지.

이와 더불어 중재판정부는 ECT 가 안정적인 투자환경 조성을 강조하고 있다고 보았다. 이는 ECT 제 10 조 제 1 항의 첫 문장인 “조약국 투자자에게 [...] 안정적이고, 공정하며, 우호적이고 투명한 투자조건을 장려하고 조성할 것”과 두번째 문장의 “항상 [이와 같은 조건에] 부합하도록 노력할 것” 등에 기반한 해석이었다. 다만 중재판정부는 이 조항이 안정적 투자 환경 보장을 강요하는 것은 아니라고 판단하며, ECT 하에서 투자자보호와 투자유치국의 규제 권한이 균형을 이루어야 한다고 강조하였다.

이러한 해석과 투자자 보조금 제도 변경에 대한 이의제기를 배척했던 스페인 대법원 판결을 들며 중재판정부는 신청인들은 투자 당시 스페인의 에너지 관련 법령이 변경될 수 있다는 점을 예측할 수 있었다고 보았다. 즉, 중재판정부는 신청인들이 투자자로서 RD 661/2007 을 포함한 에너지 투자 관련 법령들이 수정되지 않을 것으로 기대하는 것은 합리적이 아니라고 본 것이다. 이러한 이유로 중재판정부는 스페인의 재생에너지 산업 관련 법령들이 투자 혜택을 보장한 것이라는 신청인들의 주장을 기각하였다.

한편 신청인들의 적정 수익률에 관한 청구에 대해 중재판정부는 합리적인 투자자는 투자한 설비의 가동기간 동안 일정한 수준의 고정 보조금(Immutable Tariff)을 기대할 수 없고, 오히려 합리적인 투자자는 투자에 대한 적정 수익(Reasonable Return)을 기대할 것이라고 보았다. 이에 중재판정부는 신청인이 스페인 법령에 따라 고정 금액 지급에 대한 권리가 있다고 한 주장을 배척하였다.

끝으로 중재판정부는 경제 문제와 실업률, 전기 수요 감소 등의 요인에 의해 스페인 정부가 에너지 생산업자에게 지급하던 혜택을 폐지한 것은 투자자들이 적정 수익을 올릴 수 있다는 가정 하에 비합리적이거나 편파적 또는 자의적이 아니라고 판단하면서, 그러한 전제 하에, 신청인의 주위적 청구를 모두 기각하였다.

3) 예비적 청구

신청인들은 예비적 청구로 신청인이 투자할 당시 피투자국 스페인이 법적으로 보장한 “적정 수익률 (Reasonable Rate of Return)”을 제공하지 않은 것이 ECT 위반이라는 주장을 하였다.

이에 관하여 중재판정부는 신청인들의 적정 수익률을 7%로 판단하였으며 여섯 종류의 파라미터에 따라 신청인 각각의 IRR 을 계산하였다. 중재판정부는 신청인들 중 적정 수익률 7%에

investor's reasonable expectations with respect to the legal framework adversely affecting its investment.”, *The PV Investors v. Spain*, PCA Case No. 2012-14, Final Award, para. 564.

미치지 못한 신청인들에 대해서만, 스페인이 비합리적이고 편파적으로 행동하였다고 보았고
공평공정의 의무를 위반하였다고 판정하였다.

다. Charles N. Brower 중재인의 보충의견(concurring opinion) 및 반대의견(dissenting opinion)

Brower 중재인은 스페인이 ECT를 위반하였다는 중재판정부의 판정 결론에는 동의한다는 보충의
견과, 신청인들의 본안청구가 아닌 예비적 청구가 인정된 점에는 동의하지 않는다는 반대의견을
개진하였다. 특히 Brower 중재인은 정당한 근거 없이 예비적 청구가 본안청구에 우선하여 인정되
어서는 안 된다고 강조하였다.

Brower 중재인은 당시까지 알려진 18건의 스페인 에너지정책 변경 관련 투자중재 사건을 분석하
였다. 그는 신청인(투자자) 측 승소 사건이 15건이고, 스페인이 승소한 사건이 3건이라는 점에 주
목했다. 또한 그는 신청인(투자자) 측 승소 사건 15건 중 대다수인 11건에서 신청인의 주위적 청
구가 받아들여진 점을 강조하였다. 나아가 그는 신청인의 예비적 청구가 인정된 4건의 신청인 승
소 사건과 신청인이 패소한 3건의 사건은 각각 본건과 사실 관계가 유의미하게 다르다고 판단하
였다. 이에 비추어, Brower 중재인은 스페인 에너지정책 변경에 따른 분쟁의 유의미한 법제
(jurisprudence)가 형성된 것으로 보았고, 나아가 앞선 주위적 청구가 인정된 신청인 측 승소 사건
11건과 같은 이유로 본 사건이 판정되었어야 한다는 견해를 피력하였다.

라. 평가 및 해설

스페인이 2010년부터 시행한 재생에너지 관련 법개정으로 인한 투자중재 사건들은 그 수와 규모
때문에 'Spain Renewable Energy Arbitration Saga'라고 불릴 만큼 널리 알려져있다. Brower 중재인
의 의견에서도 보이듯, 스페인은 대부분의 관련 사건에서 패소했다. 다만 본건은 드물게 스페인에
대한 신청인들의 주위적 청구가 기각되어 주목을 받았다. 그러나 이는 다시 말하면, 상당수의 투
자중재 사건들이 같은 법령 및 규정 변경이 쟁점이었음에도 불구하고 결과는 상이하였다.

관련 투자중재의 결과가 이처럼 다른 이유는 FET 요소에 대한 각 중재판정부의 서로 다른 접근
및 해석에 상당 부분 기인한다고 볼 수 있다. 일례로 본건에서 핵심적으로 다루어졌던 '투자자의
적정 기대'에 대하여 과거 중재판정부의 결론이 갈리고 있다. *Charanne v Spain*⁷ 중재판정부는 투
자자가 투자유치국이 투자의 기반이 되는 규정을 개정하는 데 있어 비합리적이고 편파적이며 공
소에 반하는 행위를 하지 않을 것에 대한 적정 기대를 가진다고 하였는데, 이와 달리 *Novenergia
v Spain*⁸ 중재판정부는 투자자의 적정 기대가 투자유치국의 행위 및 보장(undertakings and
assurances)에서 비롯된다고 판단하였다. 또한 스페인의 모든 관련 조치가 투자자의 적정 기대를

⁷ *Charanne and Construction Investments v. Spain*, SCC Case No. V 062/2012.

⁸ *Novenergia II - Energy & Environment (SCA) (Grand Duchy of Luxembourg), SICAR v. The Kingdom of Spain*, SCC Case No. 2015/063.

침해하였다고 본 사건이 있는 반면(*9Ren v Spain, OperaFund v Spain* 등), 이 조치들 중 일부만 투자자의 적정 기대를 침해하였다고 본 사건도 있었다(*SolEs v Spain, Antin v Spain, Eiser v Spain, Foresight v Spain* 등).

이렇듯 FET, 특히 투자자의 적정 기대에 대한 해석이 차이 나는 점은, 구속력 있는 “선례”의 개념이 없는 ISDS의 특징과 맞물려 투자자에게 혼란을 가중시키고 있다는 비판을 받고 있기도 하다.

본건과 관련하여 흥미로운 점 중 또 한 가지는 *Achmea* 판결의 ECT에 따른 투자중재에 대한 영향 유무 대한 것이다. 상술하였듯 본건 중재판정부는 *Achmea* 판결은 ECT와 같은 다자간 투자조약의 EU 역내 적용에 영향을 주지 않는 것으로 판단하였다. 그런데 본건 판정 1년 뒤인 2021년에 ECJ는 ECT 하의 EU 회원국 간 투자중재는 *Achmea* 판결에 비추어 볼 때 EU법에 의해 금지된다는 의견을 내놓았다.⁹ 유럽사법재판소(ECJ)는 2021. 9. *Moldova v Komstroy* 사건에서 ECT 하의 EU 역내 투자중재는 EU법과 상충한다고 판결하였다.¹⁰

다만 현재 진행 중인 ECT 하 EU 역내 투자중재에 어떠한 영향을 줄 것인지는 지켜볼 필요가 있다. 실제로 ECT 하 투자중재에서 *Achmea* 판결에 기한 항변은 30차례 이상 기각된 바 있고, 신청인들이 EU 역외에서 중재판정을 집행한 예가 있기 때문이다. 따라서 EU 내 에너지 분야 투자분쟁해결 절차에 관해서는 앞으로 발전 방향과 추이를 주의 깊게 살필 필요가 있다고 본다.

⁹ Opinion of Advocate General 3 March 2021, *Republic of Moldova v Komstroy*, C-741/19, EU:C:2021:164.

¹⁰ Judgment of the Court (Grand Chamber) 2 September 2021, *Republic of Moldova v Komstroy*, C-741/19, EU:C:2021:164.