

Schriften zur Europäischen Integration
und Internationalen Wirtschaftsordnung

53

Philipp Berrsche

Internationale Investitionen in Form von Gesellschaftsbeteiligungen

Eine Analyse des Rechtsschutzes im Internationalen
Investitionsrecht unter besonderer Berücksichtigung von
Portfolioinvestitionen



Nomos

Schriften zur
Europäischen Integration und
Internationalen Wirtschaftsordnung

Veröffentlichungen des
Wilhelm Merton-Zentrums für Europäische Integration und
Internationale Wirtschaftsordnung,

herausgegeben von

Professor Dr. Dr. Rainer Hofmann, Universität Frankfurt a. M.
Professor Dr. Stefan Kadelbach, Universität Frankfurt a. M.
Professor Dr. Rainer Klump, Universität Frankfurt a. M.

Band 53

Philipp Berrsche

Internationale Investitionen in Form von Gesellschaftsbeteiligungen

Eine Analyse des Rechtsschutzes im Internationalen
Investitionsrecht unter besonderer Berücksichtigung von
Portfolioinvestitionen



Nomos



Onlineversion
Nomos eLibrary

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Frankfurt am Main, Goethe-Univ., Diss., 2019
u.d.T.: Der Schutz von Portfolioinvestitionen in der Form von Gesellschaftsbeteiligungen auf der Grundlage bilateraler Investitionsschutzverträge

ISBN 978-3-8487-6549-2 (Print)

ISBN 978-3-7489-0635-3 (ePDF)

D 30

1. Auflage 2021

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2021. Gesamtverantwortung für Druck und Herstellung bei der Nomos Verlagsgesellschaft mbH & Co. KG. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

*“There exists between a company and its shareholders a relationship describable as a community of destiny.
... any acts directed against a company can be conceived as directed against its shareholders, because both can be considered in substance, i.e. from the economic viewpoint, identical.”¹*

¹ *Barcelona Traction*, Rn. 45.

Vorwort

Diese Arbeit wurde im Sommersemester 2019 dem Fachbereich Rechtswissenschaften der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main als Dissertation vorgelegt. Während meines LL.M.-Studiums bin ich auf verschiedene Probleme im Zusammenhang mit dem Schutz von Gesellschaftern im Investitionsschutzrecht aufmerksam geworden. Bei meinen Kollegen und Freunden, Herrn David Hofmann und Frau Kerstin Otto, möchte ich mich für zahlreiche wertvolle Gespräche und vor allem auch die wohlwollende Fürsprache in der Endphase der Erststellung der Arbeit bedanken.

Mein besonderer Dank gilt meinem sehr verehrten Lehrer, Herrn Professor Dr. Dr. Rainer Hofmann, der mich in vielfacher Weise unterstützt hat und mir so die Fertigstellung dieser Arbeit neben meiner beruflichen Tätigkeit als Rechtsanwalt ermöglichte. Meiner Zweitgutachterin, Frau Privatdozentin Dr. Julia Lübke, danke ich für die kurzfristige Übernahme des Zweitgutachtens; dem Vorsitzenden des Prüfungsausschusses, Herrn Professor Dr. Matthias Goldmann, danke ich für die sehr gute Prüfungsleitung.

Ferner möchte ich all meinen Freunden danken, deren Geduld ich im Zuge der Erstellung dieser Arbeit mit Gesprächen um Gesellschafts- und Beteiligungskonstellationen strapaziert habe oder einfach nur, weil ihre Bedürfnisse zurücktreten mussten. Sie alle haben mit viel Verständnis die Entstehung dieser Arbeit verfolgt und genießen meine besondere Wertschätzung.

Abschließend gilt meinen Eltern Dank für viele Jahre der Unterstützung und Förderung. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Frankfurt am Main, im Januar 2020
Philipp Berrsche

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	21
Einleitung	25
Thesen, Gang der Untersuchung und Methodik	30
Terminologie	33
Kapitel 1: Internationale Investitionen und ihr Schutz	39
Teil 1: Internationale Investitionen	39
A. Unterscheidung zwischen ADI und Portfolioinvestitionen	39
B. Entwicklung	40
C. Häufigste Erscheinungsformen	42
D. Internationale Investoren	43
E. Bewertung internationaler Investitionen	46
Teil 2: Der Schutz internationaler Investitionen in der Übersicht	48
A. Die Architektur des materiellen Schutzes	49
I. Internationale Investitionsschutzverträge	50
1.) Der Investitionsvertrag	51
2.) Völkerrechtliche Verträge, Freihandelsverträge/-abkommen und globale Abkommen	55
a) Überblick	55
b) BITs	57
(1.) Allgemeines	57
(2.) Besondere Bedeutung europäischer, amerikanischer und chinesischer BITs	59
c) Freihandelsverträge/-abkommen und multilaterale/globale Abkommen	62
(1.) Freihandelsverträge/-abkommen	62
(2.) Multilaterale/Globale Abkommen	65
3.) Zwischenergebnis und Beurteilung	67

II. Schutz durch die nationale Rechtsordnung des Gaststaates	68
1.) Nationaler Investitionsschutz	68
2.) Investitionsgesetze der Gaststaaten	69
3.) Zwischenergebnis	71
III. Völkergewohnheitsrecht	72
1.) Fremdenrechtlicher Mindeststandard	72
2.) Calvo-Doktrin	73
3.) Hull-Formel	76
4.) Bewertung	77
IV. Der Eigentumsschutz auf Grundlage der Menschenrechte	78
1.) Schutz durch einen globalen Sicherungsmechanismus	79
2.) Schutz durch einen regionalen Sicherungsmechanismus	80
a) Europa	81
(1.) Eigentumsschutz in der Europäischen Union	81
(2.) Das Erste Zusatzprotokoll zur Europäischen Menschenrechtskonvention	83
(3.) Bewertung	84
b) Amerikanische Menschenrechtskonvention	84
(1.) Überblick	84
(2.) Bewertung	85
c) Afrikanische Charta der Menschenrechte und Rechte der Völker	86
(1.) Überblick	86
(2.) Bewertung	86
d) Arabische Charta der Menschenrechte	87
(1.) Überblick	87
(2.) Bewertung	87
e) Die Kairoer Erklärung der Menschenrechte	88
(1.) Überblick	88
(2.) Bewertung	88
f) Zwischenergebnis	89

3.) Schutz durch Versicherungsprogramme und staatliche Garantien	91
a) MIGA	91
(1.) Überblick	91
(2.) Bewertung	93
b) Staatliche Garantien und private Versicherungsprogramme	94
(1.) Überblick	94
(2.) Bewertung	95
B. Überblick über die prozessualen Instrumente zur Durchsetzung des materiellen Schutzstandards	95
I. Diplomatischer Schutz	96
1.) Überblick	96
2.) Zwischenergebnis und Bewertung	97
II. Gerichts- und Vergleichsverfahren	99
1.) Gerichtsverfahren	99
2.) Vergleichsverfahren	100
III. Schiedsverfahren	101
1.) Überblick über das Schiedswesen	102
a) Dauerhafte Schiedsgerichte	102
b) Ad-hoc-Schiedsgerichte	103
c) Institutionalisierte Schiedsgerichte	103
2.) Das ICSID-Übereinkommen	104
a) Überblick über Verfahren auf Grundlage des ICSID-Übereinkommens	106
b) Das Schiedsverfahren	107
(1.) Zuständigkeit <i>ratione materiae</i>	108
(2.) Zuständigkeit <i>ratione personae</i>	115
(3.) Die Unterwerfung unter die Zuständigkeit des ICSID	118
c) Das anwendbare Recht	123
3.) Finanzierung von Schiedsverfahren durch Dritte	124
4.) Die Vollstreckung von Schiedssprüchen	125
IV. Zwischenergebnis	127

Kapitel 2: Das Klagerecht von Gesellschaftern bei direkt getätigten Direktinvestitionen	129
Teil 1: Rechtsquellen eines Klagerechts	129
A. Völkergewohnheitsrecht	129
I. Barcelona Traction	130
II. Diallo	132
III. Begründung eines Klagerechts als sich neu herausgebildetes Völkergewohnheitsrecht	133
IV. Die Draft Articles on Diplomatic Protection	135
V. Zwischenergebnis und Bewertung	136
B. Einräumung eines Klagerechts durch internationale Investitionsschutzverträge	138
I. NAFTA und ECT	138
II. BIT	140
1.) Die Schlüsselfunktion des Investitionsbegriffs	140
2.) Ansätze zur Definition des Investitionsbegriffs im BIT	142
a) Der enge Investitionsbegriff	142
b) Der weite Investitionsbegriff	143
(1.) Der vermögenswertorientierte Ansatz	144
(2.) Der unternehmensorientierte Ansatz	147
(3.) Der transaktionsorientierte Ansatz	147
c) Ergänzende Tatbestandsmerkmale	148
d) Neue Entwicklungen unter besonderer Berücksichtigung des Umgangs mit Portfolioinvestitionen	148
3.) Der geschützte Vermögenswert	151
a) Gesellschaftsanteil und Vermögensrechte der Gesellschaft stellen eine Investition dar	152
b) Der Gesellschaftsanteil alleine stellt die Investition dar	154
c) Die Gesellschaft stellt die Investition dar	156
(1.) ICSID-Schiedsgerichte	157
(2.) NAFTA-Schiedsgerichte	158
4.) Zwischenergebnis	159
5.) Das Klagerecht eines Gesellschafters neben dem Klagerecht der Gesellschaft	159
C. Nationale Investitionsgesetze	161
D. Zwischenergebnis und Bewertung	162

Teil 2:	Existenz eines grundsätzlichen Klagerechts des Mehrheits- und Minderheitsgesellschafters	162
A.	Mehrheitsgesellschafter	162
	I. Auslegung nach der Wiener Vertragsrechtskonvention	163
	1.) Auslegung nach einer besonderen Bedeutung, Art. 31 Abs. 4 WVK	164
	2.) Auslegung nach der gewöhnlichen Bedeutung, Art. 31 Abs. 1 WVK	164
	a) Bedeutung nach dem Black's Law Dictionary und der International Encyclopedia of Comparative Law	165
	b) Bedeutung im Wirtschafts- und Investitionsrecht	167
	(1.) Orientierung am Verständnis im nationalen Gesellschafts- und Aktienrecht	167
	(2.) Orientierung am Verständnis im Völkergewohnheitsrecht	167
	3.) Konkretisierung des Auslegungsergebnisses anhand des „Zusammenhangs mit dem Vertragstext“, Art. 31 Abs. 1, 2 WVK	169
	4.) Konkretisierung des Auslegungsergebnisses durch eine teleologische Auslegung des BITS, Art. 31 Abs. 1 WVK	170
	a) Die Präambel und der übrige Vertragstext	171
	b) Auslegung des Tatbestandsmerkmals „Beteiligung/share“	174
	c) Art. VII. 2 Claims Settlement Declaration	175
	5.) Konkretisierung des Auslegungsergebnisses durch Berücksichtigung nachträglicher Übereinkünfte und regelmäßiger Übungen, Art. 31 Abs. 3, lit a – b WVK	176
	6.) Konkretisierung des Auslegungsergebnisses durch die “relevant rules of international law applicable in the relations between the parties“, Art. 31 Abs. 3, lit. c WVK	177
	a) Art. 26 Abs. 7 und Art. 13 Abs. 3 ECT	178
	b) Art. 1117 Abs. 1 NAFTA und Art. 1110 Abs. 8 NAFTA	180

7.) Historische Auslegung, Art. 32 WVK	181
8.) Mehrsprachige Auslegung, Art. 33 Abs. 1 WVK	182
9.) Ergebnis der Auslegung	183
B. Minderheitsgesellschafter	184
I. Schiedssprüche wegen der Verletzung eines BITs	184
1.) Das Konzept des reflective loss	185
2.) ICSID-Schiedsgerichte	185
3.) NAFTA-Schiedsgerichte und Ad-hoc-Schiedsgerichte	192
4.) Zwischenergebnis und Beurteilung	193
II. Auslegung nach der Wiener Vertragsrechtskonvention	194
1.) Auslegung nach der gewöhnlichen Bedeutung, Art. 31 Abs. 1 WVK	194
2.) Konkretisierung des Auslegungsergebnisses anhand des „Zusammenhangs mit dem Vertragstext“, Art. 31 Abs. 1, 2 WVK	195
3.) Konkretisierung des Auslegungsergebnisses durch eine teleologische Auslegung des BITs, Art. 31 Abs. 1 WVK	195
4.) Konkretisierung des Auslegungsergebnisses durch die “relevant rules of international law applicable in the relations between the parties“, Art. 31. Abs. 3, lit. c WVK	196
III. Zwischenergebnis und Schlussfolgerung	198
Kapitel 3: Probleme aufgrund des Klagerechts eines Mehrheits- bzw. Minderheitsgesellschafters	200
Teil 1: Parallelverfahren	200
A. Eigenschaften	200
B. Konstellationen von Parallelverfahren	202
I. Parallelverfahren unter Beteiligung der Gesellschaft im Gaststaat	202
II. Parallelverfahren ohne die Beteiligung der Gesellschaft im Gaststaat	203
C. Instrumente für den Umgang mit Parallelverfahren	204
I. Verbindung von Parteien und Verfahren	205
II. Lis alibi pendens, res judicata und comity	206
III. Schiedsgerichtliche Verfügungen	207

	IV. Gleiche Besetzungen der Schiedsgerichte	208
Teil 2:	Doppelte Entschädigung	209
	A. Behandlung des Problems durch Schiedsgerichte	210
	B. Klassische Problemkreise	212
Teil 3:	Zwischenergebnis	214
Kapitel 4:	Das grundsätzliche Klagerecht eines Minderheitsgesellschafters bei einer direkt getätigten Portfolioinvestition	215
Teil 1:	Schiedsprüche	216
Teil 2:	Meinungsströmungen in der Literatur	217
	A. Alle Portfolioinvestitionen sind vom Schutzbereich des Investitionsbegriffs erfasst	217
	B. Einbeziehung in den Schutzbereich unter zusätzlichen Voraussetzungen	218
	I. Kein spekulativer Charakter	218
	II. Finanzierung von bzw. Beteiligung an Direktinvestitionen	218
	III. Vollständiger Ausschluss von Portfolioinvestitionen	219
Teil 3:	Auslegung nach den Grundsätzen der WVK	222
	A. Konkretisierung des Auslegungsergebnisses anhand des „Zusammenhangs mit dem Vertragstext“, Art. 31 Abs. 1, 2 WVK.	222
	B. Konkretisierung des Auslegungsergebnisses durch eine teleologische Auslegung des BITs	223
	I. Zweckförderung durch grundsätzlichen Ausschluss von Portfolioinvestitionen	224
	II. Zweckförderung durch bestimmte Portfolioinvestitionen	225
	1.) Prozentuale Grenze	225
	2.) Wertmäßige Grenze	227
	3.) Zeitliche Grenze	228
	III. Zweckförderung durch eine grundsätzliche Aufnahme von Portfolioinvestitionen	228

C.	Auslegung nach den “relevant rules of international law applicable in the relations between the parties“, Art. 31 Abs. 3, lit. c WVK	230
I.	WTO-Investitionsabkommen	230
1.)	Die Verhandlungen	230
2.)	Erkenntnisse	232
II.	Das MAI	233
1.)	Die Verhandlungen	233
2.)	Erkenntnisse	234
III.	NAFTA	235
D.	Historische Auslegung, Art. 32 WVK	237
I.	Travaux Préparatoires zum ICSID-Übereinkommen	237
II.	Protokollnotiz zum BIT zwischen Deutschland und China	239
E.	Rechtsmissbrauch und unclean hands als Schranken des Klagerechts	240
I.	Rechtsmissbrauch wegen primär intendierter Schädigung des Gaststaates	240
II.	Rechtsmissbrauch durch Ausnutzung der Gesellschafterstellung	241
III.	Rechtsmissbrauch wegen fehlender Schutzwürdigkeit der Investition	244
IV.	Unclean hands	246
F.	Zwischenergebnis	247
Kapitel 5:	Das Klagerecht von Gesellschaftern bei indirekt getätigten Investitionen	248
Teil 1:	Konstellationen indirekt getätigter Investitionen	249
A.	Zwischengesellschaft im Heimatstaat	249
B.	Zwischengesellschaft im Gaststaat	250
I.	ICSID-Schiedssprüche	250
II.	Der Sonderfall Standard Chartered Bank v. Tanzania	253
1.)	Sachverhalt und Schiedsspruch	254
2.)	Rechtliche Einordnung des Schiedsspruchs	255
III.	Zwischenergebnis und Beurteilung	256
C.	Zwischengesellschaft in einem Drittstaat	256
I.	ICSID-Schiedsgerichte	256
II.	Andere Schiedsgerichte	257

	D. Aktuelle Entwicklungen	258
	E. Zwischenergebnis und Beurteilung	259
Teil 2:	Probleme in Folge der Rechtsprechung zu indirekt getätigten Beteiligungen	260
	A. Forum Shopping	260
	B. Treaty Shopping, Holding- und Briefkastengesellschaften	261
	I. Schiedssprüche	262
	II. Effective-link-Kriterium und Denial-of-benefit- Klauseln	264
	III. Zwischenergebnis und Beurteilung	264
	C. Kettenbeteiligungen	265
Teil 3:	Das Klagerecht eines Minderheitsgesellschafters bei einer indirekt getätigten Portfolioinvestition	265
	A. ICSID-Schiedssprüche und Behandlung des Themas in der Literatur	265
	I. ICSID-Schiedssprüche	266
	II. Literatur	267
	III. Zwischenergebnis und Bewertung	268
	B. Auslegung nach der WVK	269
	I. Auslegung nach der gewöhnlichen Bedeutung, Art. 31 Abs. 1 WVK	270
	II. Konkretisierung des Auslegungsergebnisses durch die “relevant rules of international law applicable in the relations between the parties“, Art. 31. Abs. 3, lit. c WVK	270
	III. Konkretisierung des Auslegungsergebnisses durch eine teleologische Auslegung des BITs	272
	1.) Tendenzen in der Spruchpraxis von ICSID- Schiedsgerichten	272
	2.) Das deutsche, das amerikanische und das chinesische Muster-BIT	273
	a) Das amerikanische Muster-BIT	274
	(1.) Das Tatbestandsmerkmal “owns or controls”	275
	(2.) Das Tatbestandsmerkmal “characteristics of an investment”	278
	b) Das deutsche Muster-BIT	281
	c) Das chinesische Muster-BIT	282

d) Zwischenergebnis und Bewertung	283
IV. Reduzierung des Klägerkreises	284
C. Gesamtergebnis: Klagerecht eines Gesellschafters	285
Kapitel 6: Prozessuale Rahmenbedingungen	286
Teil 1: Die prozessuale Behandlung von Mehrparteienverfahren (Multi-Party Claims/Mass Claims)	287
A. Analyse der Verfahren von Anleihegläubigern gegen Argentinien	288
I. Abaclat v. Argentina	290
1.) Sachverhalt und Status des Verfahrens	290
2.) Zulässigkeits- und Zuständigkeitsbeschluss	291
a) Die Position Argentiniens	291
b) Der Beschluss des Schiedsgerichts	292
(1.) Die Notwendigkeit eines second consent	292
(2.) Durchführung des Verfahrens auf der Grundlage des ICSID- Übereinkommens	293
3.) Database Verification	298
4.) Aktuelle Beurteilung des Falls in der Literatur	300
5.) Zwischenergebnis und Beurteilung	303
II. Ambiente v. Argentina	307
1.) Sachverhalt und Status des Verfahrens	307
2.) Zuständigkeits- und Zulässigkeitsentscheidung	308
a) Die Position Argentiniens	309
(1.) Fehlende Zustimmung	309
(2.) Verbindung zwischen den Klägern	310
(3.) Zum rechtlichen Gehör und der Verfahrensleitung	310
(4.) NASAM als eigentlicher Kläger	311
b) Die Entscheidung des Schiedsgerichts	312
(1.) Fehlende Zustimmung	312
(2.) Verbindung zwischen den Klägern	313
(3.) Zum rechtlichen Gehör und der Verfahrensleitung	314
(4.) NASAM als eigentlicher Kläger	314
3.) Zwischenergebnis und Beurteilung	315

III. Alemanni v. Argentina	317
1.) Zulässigkeits- und Zuständigkeitsentscheidung	317
2.) Zwischenergebnis und Beurteilung	318
IV. Zwischenergebnis und Beurteilung	319
V. Neue Entwicklungen in der ICSID- Rechtsprechung seit <i>Poštová Banka v. Greece</i>	320
B. Das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz	323
I. Anlass zur Verabschiedung des Gesetzes	324
II. Der Inhalt des Gesetzes	325
1.) Der Anwendungsbereich	326
2.) Die Vorbereitung und die öffentliche Bekanntmachung eines Musterverfahrens	326
3.) Die Durchführung eines Musterverfahrens und der Vergleich	327
4.) Die Wirkung von Musterentscheid und Vergleich	328
5.) Kostenentscheidung und Rechtsbeschwerde	328
C. Additional Procedural Rules	329
I. Die Verortung der Additional Procedural Rules	329
1.) Als Teil des BITs	329
2.) Als Teil der Regelungen des ICSID	330
II. Strukturelle Besonderheiten	331
III. Mögliche Eckpunkte der Additional Procedural Rules	332
1.) Der Anwendungsbereich der Additional Procedural Rules	332
2.) Einleitung eines Musterverfahrens	333
3.) Anmeldung zum Musterverfahren	333
4.) Konstituierung eines Musterverfahrens	334
5.) Wirkung der Konstituierung eines Musterverfahrens	336
a) Anmeldung zum Musterverfahren bei bereits laufendem Schiedsverfahren	336
b) Anmeldung trotz bislang noch nicht eingeleiteten Ausgangsverfahrens	337
c) Keine Anmeldung zum Musterverfahren bei laufendem Ausgangsverfahren	338
6.) Auswahl des Musterverfahrens und der Musterstreitfragen	338

	7.) Musterverfahren, Musterentscheid und Bindungswirkung	339
	8.) Austausch des Musterklägers	340
	9.) Vergleich	342
	10. Kostentragung	
)	343
	IV. Zwischenergebnis und Beurteilung	343
Teil 2:	Formulierungsvorschlag für <i>Additional Procedural Rules</i>	345
Kapitel 7:	Schlussbetrachtung	349
Kapitel 8:	Annexe und Verzeichnisse	352
Teil 1:	Annexe	352
Teil 2:	Literaturverzeichnis	357
Teil 3:	Entscheidungsverzeichnis	385
	A. Entscheidungen des Ständigen Internationalen Gerichtshofs	385
	B. Entscheidungen des EGMR	386
	C. Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofes	386
	D. Entscheidungen der US-Mexico Claims Commission	387
	E. Entscheidungen des US Supreme Court	387
	F. Schiedssprüche in Investor-Staat-Schiedsverfahren	387

Abkürzungsverzeichnis

AAA	American Arbitration Association
a.a.O.	am angeführten Ort
Abs.	Absatz
ADI	Ausländische Direktinvestitionen
AG	Aktiengesellschaft
Allianz Versicherung	Allianz ProzessFinanz GmbH
AMRK	Amerikanische Menschenrechtskonvention
Anm./Anmerk.	Anmerkung
Art.	Artikel/Article
ASEAN	Association of Southeast Asian Nations
Bd.	Band
BDI	Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.
Beschl.	Beschluss
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBL.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BIT	Bilateral Investment Treaty
BOO	build, own, operate
BOT	build, operate, transfer
BpB	Bundeszentrale für politische Bildung
BT-Ds.	Bundestags-Drucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BvR	Registerzeichen beim BVerfG
CAFTA-DR	Dominican Republic-Central America Free Trade Agreement
CETA	Comprehensive Economic and Trade Agreement
CPTPP	Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership
DIS	Deutsche Institution für Schiedsgerichtsbarkeit
dt.	deutsch
ECT/ECV	Energiecharta-Vertrag von 1994
EFTA	European Free Trade Association
EGMR	Europäischer Gerichtshof für Menschenrechte

Abkürzungsverzeichnis

EMRK	Konvention zum Schutz der Menschenrechte und Grundfreiheiten (auch: Europäische Menschenrechtskonvention)
engl.	englisch
Ergo Versicherungsgruppe et al.	Legial AG et alteri
EU	Europäische Union
EUV	Vertrag über die Europäische Union
FCN-Verträge	Friendship, Commerce and Navigation Treaties
FDI	Foreign Direct Investment
Fn.	Fußnote
GATS	General Agreement on Trade and Services
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
Hrsg.	Herausgeber
ICC	Schiedsordnungen der internationalen Handelskammer in Paris
ICSID	International Centre for Settlement of Investment Disputes (Internationales Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten)
ICSID-Übereinkommen i.d.R.	Übereinkommen zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten zwischen Staaten und Angehörigen anderer Staaten vom 18.03.1965 in der Regel
IGH	Internationaler Gerichtshof
Int.	International(e/es)
INU	Internationale Unternehmen
i.V.m.	in Verbindung mit
IWF	Internationaler Währungsfonds
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KapMuG	Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
KVG	Kapitalverwaltungsgesellschaft
lat.	lateinisch
LCIA	London Court of International Arbitration
lit.	litera
Ltd.	Limited

MAI	Multilateral Agreement on Investment
Mercosur	Mercado Común del Sur
MIGA	Multilateral Investment Guarantee Agency
MNU	Multinationale Unternehmen
MV (2008)	Deutscher Mustervertrag aus dem Jahr 2008
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NAFTA	North American Free Trade Agreement
NASAM	North Atlantic Société d'Administration
New Yorker Übereinkommen	New Yorker Übereinkommen über die Anerkennung und Vollstreckung ausländischer Schiedssprüche
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
Rn.	Randnummer
SCC	The Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce
Sec.	Section
sog.	sogenannte(r/s)
span.	spanisch
SPRL	Société Privée à Responsabilité Limitée
SWF	Sovereign Wealth Fund
TFA	Task Force Argentina
TRIPS	Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights
TTIP	Transatlantic Trade and Investment Partnership Agreement
UNCITRAL	United Nations Commission on International Trade Law
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
UNTS	United Nations Treaty Series
USD	US-Dollar
USMCA	United States-Mexico-Canada Agreement
v.	versus
Vol.	Volume
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WTO	World Trade Organization

Abkürzungsverzeichnis

WVK
Ziff.

Wiener Vertragsrechtskonvention
Ziffer

Einleitung

Internationale Schiedsgerichte sind angesichts der Verhandlungen der Freihandelsabkommen zwischen der Europäischen Union („EU“) und den USA (engl. *Transatlantic Trade and Investment Partnership Agreement*, „TTIP“)² bzw. der EU und Kanada (engl. *Economic and Trade Agreement*, „CETA“)³ – **Letzteres zumindest bis Mitte 2017**– in aller Munde.⁴ Darüber hinaus hat die EU in der jüngeren Vergangenheit neue Investiti-

2 Die Verhandlungen pausieren seit Anfang 2017. Siehe zuletzt den Gemeinsamen Bericht USA-EU zum Fortschritt über die TTIP-Verhandlungen vom 17.01.2017: www.trade.ec.europa.eu.

3 Das CETA trat am 21. September 2017 vorläufig in Kraft. Die aktuelle vorläufige Anwendbarkeit umfasst weite Teile des Abkommens, die jedoch alle im alleinigen Zuständigkeitsbereich der EU liegen. Ausgenommen sind der Investitionsschutzteil sowie einzelne Kapitel und Abschnitte in den Bereichen Finanzdienstleistungen, Steuern und Geistiges Eigentum, die unverändert im Zuständigkeitsbereich der Mitgliedstaaten liegen. Für diese Bereiche läuft aktuell der Ratifizierungsprozess in den 28 Mitgliedstaaten, siehe dazu <https://www.ihk-muenchen.de/de/Themen/Freier-Handel/CETA/Vorläufige-Anwendung-%E2%80%93-Zoll-und-Ursprungsregelungen/>. Erst mit dem Gutachten 1/17 des Europäischen Gerichtshofes vom 30. April 2019 (abrufbar unter <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=213502&pageIndex=0&doclang=DE&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=1185646>) – und damit nach dem Zeitpunkt, bis zu dem Rechtsprechung und Literatur in dieser Arbeit berücksichtigt wurden – wurde bestätigt, dass das Abkommen CETA insgesamt mit Europarecht vereinbar ist. Auch sind bis zum jetzigen Zeitpunkt die Regelungen in CETA zum Investitionsschutz noch nicht von allen Mitgliedstaaten der EU ratifiziert worden und damit nicht anwendbar. Insbesondere aber ist die Definition des Investitionsbegriffs in CETA soweit es das Tatbestandsmerkmal „Beteiligung/Share“ betrifft mit der Definition im amerikanischen Muster-BIT vergleichbar, die in *Kapitel 5, Teil 3, B, III, 2.), a) Das amerikanische Muster-BIT*, S. 274 dieser Arbeit untersucht wird. Eine Analyse der einschlägigen Passage des Investitionsbegriffs in CETA führt daher über die in der Arbeit zum US-amerikanischen Model BIT getroffenen Schlussfolgerungen hinaus zu keinen weiteren Erkenntnissen. Vor diesem Hintergrund wurde in der Arbeit auf eine eingehendere Prüfung und Einbeziehung der Regelungen von CETA verzichtet.

4 Bubrowski, 2014; Jung, 2015, S. 79 ff.; Müller, 2014; Filges, 2014, S. 281; seit dem Vertrag von Lissabon 2009 liegt die Kompetenz zur Verhandlung von internationalen Investitionsschutzverträgen bei der Europäischen Kommission.

onsschutzabkommen mit Vietnam und Singapur auf den Weg gebracht.⁵ Beide Abkommen zeichnen sich auch dadurch aus, dass sie hinsichtlich des Investitionsschutzes auf die Regelungen in CETA verweisen.⁶

Nicht zuletzt dadurch ist belegt, dass internationale Investitionsschutzverträge – wozu auch Freihandelsabkommen zählen – für Investoren, die eine internationale Investition tätigen, heute ein wichtiger Bestandteil ihres Rechtsschutzes sind.⁷ Das war jedoch nicht immer so. Über Jahrhunderte wurde dem Bedürfnis nach Rechtsschutz im Wesentlichen durch die völkergewohnheitsrechtlich anerkannten Regeln des Fremdenrechts Rechnung getragen, deren Einhaltung durch das völkerrechtliche Institut des diplomatischen Schutzes (engl. *diplomatic protection*) eingeklagt und durchgesetzt werden konnte. Mit der schrittweise zunehmenden Internationalisierung der Weltwirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg stieg jedoch das Interesse der Investoren an stabilen rechtlichen Rahmenbedingungen. Diesen steigenden Anforderungen konnten der diplomatische Schutz und das

5 Beschluss (EU) 2019/1096 des Rates vom 25. Juni 2019 über die Unterzeichnung im Namen der Union des Investitionsschutzabkommens zwischen der Europäischen Union und ihren Mitgliedstaaten einerseits und der Sozialistischen Republik Vietnam andererseits, ST/5930/2019/INIT. Das Investitionsschutzabkommen mit Vietnam wurde am 01. Juli 2019 abgeschlossen. Es ist noch vom Rat der Europäischen Union anzunehmen und bedarf der Zustimmung durch die Europäische Kommission. Der Rat der Europäischen Union hat die Unterzeichnung des Investitionsabkommens mit Singapur am 15. Oktober 2018 beschlossen. Das Abkommen tritt in Kraft, sobald es von allen EU-Mitgliedstaaten nach deren jeweiligen nationalen Verfahren ratifiziert wurde.

6 Die EU hatte zeitlich zuvor bereits auch im Rahmen der Verhandlungen des neuen BIT mit Japan vergeblich den Versuch unternommen, beim Thema Investitionsschutz auf die Regelungen von CETA zu verweisen. Das zeigt, dass der Investitionsschutz, wie er in CETA ausgestaltet ist, für die EU eine Art „Blaupause“ darstellt, die auf andere BITs übertragen werden soll. Es würde auch dazu führen, dass das im CETA vereinbarte eigene, ständige Investitionsschiedsgericht mit Berufungsinstanz über Streitfragen in den BITs mit Vietnam/Singapur entscheidet und so (1.) mit Arbeit ausgelastet wird; und (2.) zu einzelnen Rechtsfragen eine Rechtsprechungslinie entwickeln kann. Zieht man zusätzlich die Kompetenz der Vertragsstaaten des CETA heran, dem Gericht, Auslegungen des CETA-Abkommens verbindlich vorgeben zu können, entsteht auf diese Weise grundsätzlich mehr Klarheit in einzelnen Rechtsfragen. Inhaltlich weichen diese Überlegungen jedoch zu weit vom eigentlichen Thema der Arbeit ab, die sich dem Schutz von Portfolioinvestoren widmet, sodass auf diese Fragen im Rahmen des gestellten Themas nicht näher eingegangen werden kann.

7 Grubenmann, in: Spiro/Stratenwerth/Vischer, 2010, S. 12; dabei steigt das Rechtsschutzbedürfnis mit dem Grad der Globalität der Unternehmensaktivität, Belling, 2008, S. 53.

Fremdenrecht nicht mehr genügen. So entwickelte sich aus ihnen das moderne Internationale Investitionsschutzrecht.⁸ Es besteht im Wesentlichen aus dem Zusammenspiel internationaler Investitionsschutzverträge, die Schutzstandards für internationale Investitionen definieren, und Regelungen über internationale Schiedsgerichte, vor denen die genannten Schutzstandards eingeklagt werden können.

Eine der häufigsten Formen einer internationalen Investition stellt gegenwärtig die Beteiligung an einer im Gaststaat gegründeten oder dort ansässigen Gesellschaft dar.⁹ Wenn diese Gesellschaft durch eine staatliche Maßnahme enteignet wird, z.B. indem ihr die Betriebsmittel entzogen werden,¹⁰ stellt sich die Frage, ob den ausländischen Gesellschaftern¹¹ dieser Gesellschaft – ihren Investoren – vor einem internationalen Schiedsgericht ein Klagerecht zusteht.¹²

Während das Völkergewohnheitsrecht ein solches Klagerecht bis heute weder dem Gesellschafter selbst noch dem Heimatstaat des Gesellschafters im Zuge des diplomatischen Schutzes zugestehen will, hat eine Vielzahl internationaler Schiedsgerichte ein solches Klagerecht sowohl von Mehrheits- als auch von Minderheitsgesellschaftern und unabhängig von der Tatsache, ob eine direkte oder eine indirekte Beteiligung an der enteigneten Gesellschaft vorliegt, akzeptiert.¹³ Durch die staatliche Maßnahme könnten die Gesellschaftsanteile an Wert verlieren und den Gesellschaftern könnte daher ein Schaden entstehen.¹⁴ Ein so begründetes Klagerecht

8 Perkams, in: Reinisch/Knahr, 2011, S. 96.

9 Grubenmann, in: Spiro/Stratenwerth/Vischer, 2010, S. 227; oft fordern Gaststaaten auch eine im Gaststaat ansässige Gesellschaft, die als Inhaber von Lizenzen und Genehmigungen auftritt, McLachlan/Shore/Weiniger, 2017, Rn. 6.117; Dolzer/Schreuer, 2012, S. 57; Perkams, 2011, S. 146.

10 Es kommen daneben aber auch alle Arten öffentlich-rechtlicher Rechtssetzung in Betracht, wie etwa Steuererhöhungen, Umweltschutzaufgaben oder Gerichtsentscheidungen, Perkams, 2011, S. 144.

11 Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird in dieser Arbeit das generische Maskulinum verwendet. Es schließt alle Geschlechter ein.

12 Siehe in der Literatur insbesondere Alexandrov, 2005, S. 394 ff.; Grubenmann, in: Spiro/Stratenwerth/Vischer, 2010, S. 230 ff.; Bentolila, 2010, S. 113 ff.; Gelovani, 2014, S. 657 ff.; Schreuer, in: Dupuy/Fassbender/Shaw/Sommermann, 2006, S. 606; Valasek/Dumberry, in: ICSID Review, 2011, S. 40, Fn. 22 mit zahlreichen weiteren Verweisen.

13 Siehe an Stelle vieler *AMT v. Zaire*, § 5.24 f.; *Goetz v. Burundi*, Rn. 89.

14 Perkams, in: Reinisch/Knahr, 2011, S. 93 f.

von Gesellschaftern wurde in der Literatur unter dem Schlagwort „*piercing the corporate veil*“ diskutiert.¹⁵

Das Einräumen eines Klagerechts für Gesellschafter schuf neue Problemfelder. In diesem Zusammenhang werden am häufigsten die Gefahr sog. Parallelverfahren (engl. *parallel proceedings*) und einer sog. doppelten Entschädigung (engl. *double recovery*) genannt. Dabei handelt es sich um zwei Seiten derselben Medaille. Mit Parallelverfahren wird das Szenario jeweils eines Verfahrens der Gesellschafter und der Gesellschaft gegen den Gaststaat in derselben Sache beschrieben. Wird der Gaststaat in beiden Fällen zur Zahlung einer Entschädigung verurteilt, müsste er diese doppelt bezahlen – einmal an die Gesellschafter und einmal an die Gesellschaft selbst.

Bei indirekt getätigten Investitionen unter Einbindung von Zwischengesellschaften gestanden Schiedsgerichte in der jüngeren Vergangenheit sogar auch den Gesellschaftern von Zwischengesellschaften ein Klagerecht zu. So entwickelten sich neben Parallelverfahren und doppelter Entschädigung weitere Problemfelder, wie das *forum shopping* und das *treaty shopping*. Darüber hinaus kam die Frage auf, ob bei indirekt getätigten Investitionen unter Einbindung mehrerer Zwischengesellschaften – es handelt sich hierbei um die sogenannten Kettenbeteiligungen – jedem Gesellschafter einer Zwischengesellschaft und jeder Zwischengesellschaft ein Klagerecht zustehen sollte. Dies würde zu einer unüberschaubar großen Zahl potenzieller Kläger führen.

In der Literatur und der Rechtsprechung gibt es noch keine Lösung für die praktische Behandlung solcher Fälle. Steigende Verfahrenszahlen beim *International Centre for Settlement of Investment Disputes* („*ICSID*“) weisen grundsätzlich darauf hin, dass Investoren ihre Zurückhaltung in Bezug auf Klagen verloren haben.¹⁶ Die aufgeworfene Frage ist von erheblicher praktischer Relevanz und rechtfertigt daher eine detailliertere Untersuchung.

15 So z.B. Perkams, in: Reinisch/Knahr, 2011, S. 93; die Formulierung ist irreführend. Das „Durchstoßen des gesellschaftsrechtlichen Schleiers“ beschreibt eigentlich den Fall der Durchgriffshaftung. Darunter versteht man Fälle, in denen eine Person persönlich für einen entstandenen Schaden haften muss, obwohl die betreffende Gesellschaft eigentlich eine Haftungsbeschränkung besitzt. Dies ist beispielsweise bei Gesellschaftern einer GmbH der Fall, die normalerweise nicht persönlich für Verbindlichkeiten der Gesellschaft aufkommen müssen, § 13 Abs. 2 GmbHG. Siehe zur Durchgriffshaftung an Stelle vieler Bamberger/Roth/Hau/Poseck, § 21, Rn. 17 ff. Im vorliegenden Fall geht es jedoch um die Einräumung eines Klagerechts zugunsten des Gesellschafters.

16 UNCTAD 2018, S. XIII.

Einer solchen Untersuchung soll sich die vorliegende Arbeit annehmen, unter Heranziehung der aktuellen schiedsgerichtlichen Rechtsprechung und Praxis.

Thesen, Gang der Untersuchung und Methodik

Die Arbeit ist dem Beleg der folgenden zwei Thesen gewidmet:

- 1.) Ausländischen Gesellschaftern einer Gesellschaft in einem Gaststaat steht unabhängig von der Höhe und der Ausgestaltung ihrer Beteiligung ein grundsätzliches Klagerecht zu.
- 2.) Damit garantiert ist, dass bei Masseverfahren rechtsstaatliche Grundsätze gewahrt sind, bedarf es einer Ergänzung der bestehenden ICSID-Regelungen um noch zu formulierende „Zusätzliche Verfahrensregeln“ (engl. *Additional Procedural Rules*).

Zum Beleg der Thesen wurde folgender Gang der Untersuchung mit der nachfolgend dargestellten Methodik gewählt:

Für bestimmte Begriffe hat sich in der investitionsrechtlichen Literatur noch keine einheitliche Bezeichnung herausgebildet.¹⁷ In dem vorangestellten Abschnitt „Terminologie“ wird erläutert, welche Bedeutung den verwendeten Begriffen im Rahmen dieser Arbeit zukommen soll.

Kapitel 1 gibt als Einführung einen Überblick über internationale Investitionen und den für sie bestehenden Schutzmechanismus.

Kapitel 2 widmet sich dem Klagerecht von Gesellschaftern bei direkt getätigten Investitionen. Zunächst werden die verschiedenen Rechtsgrundlagen, die ein Klagerecht begründen können, analysiert. In diesem Zusammenhang ist die Definition des Investitionsbegriffes in internationalen Investitionsschutzverträgen von besonderer Bedeutung. Schiedsgerichte haben dabei ein Klagerecht mit wechselnder Begründung und immer nur auf Grundlage einer Einzelfallentscheidung anerkannt. Der Darstellung und Analyse dieser Entscheidungen folgend, schließt das Kapitel mit einer Untersuchung, ob es ein grundsätzliches Klagerecht eines Mehrheits- bzw. Minderheitsgesellschafters gibt. Dabei wird eine fiktive Definition des Investitionsbegriffes, die keine Aussage über den Schutz eines Mehrheits- bzw.

17 Nachweise zur uneinheitlichen Verwendung der Begriffe „*direct claim*“ und „*indirect claim*“ finden sich z.B. bei Perkams, in: Reinisch/Knahr, 2011, S. 94; des Begriffs „direkte Beteiligung“ siehe z.B. Nacimiento/Groß/Theissen, 2011, S. 152; des Begriffs der „indirekten Beteiligung“: *Siemens v. Argentina*, Rn. 136: „[...] *The arguments on indirect investments revolve around two different meanings of indirect: indirect meaning that the shareholder of the local company controls it through another company, and indirect meaning that a shareholder may claim damage suffered by a company in which it holds shares... [...].*“

Minderheitsgesellschafters trifft, nach der Wiener Vertragsrechtskonvention („WVK“) ausgelegt.

Kapitel 3 stellt die bekanntesten Problemkreise und Entwicklungen dar, die durch die Einräumung eines Klagerechts für Mehrheits- und Minderheitsgesellschafter bereits heute bestehen.

Kapitel 4 widmet sich der in der Rechtsprechung unbeantworteten und in der Literatur umstrittenen Frage, ob Gesellschaftern, die eine als Portfolioinvestition zu qualifizierende, direkt getätigte Beteiligung an einer Gesellschaft im Ausland halten, ein Klagerecht zustehen sollte. Hierzu wird eine fiktive Definition des Investitionsbegriffs, die keine Aussage über den Schutz von Gesellschaftern, die eine Portfolioinvestition getätigt haben, trifft, nach den Grundsätzen der WVK ausgelegt.

Kapitel 5 thematisiert das Klagerecht von Gesellschaftern bei indirekt getätigten Investitionen. Es wird zunächst ein Überblick über die gängigsten Konstellationen indirekt getätigter Investitionen gegeben. In der Vergangenheit haben Schiedsgerichte auch schon bei indirekt getätigten Investitionen Gesellschaftern mit einer Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligung an der Zwischengesellschaft ein eigenes Klagerecht eingeräumt. Die sich dadurch entwickelnden Phänomene und sich verschärfenden bzw. neu entstehenden Probleme werden benannt. Zum Abschluss des Kapitels wird die neu entstandene Frage behandelt, ob auch Gesellschaftern mit einer Portfolioinvestition an der Zwischengesellschaft ein Klagerecht zusteht.

Das 6. Kapitel widmet sich praktischen Fragestellungen. Auf Grundlage der Ergebnisse in den vorangegangenen Kapiteln wird die Situation untersucht, dass sowohl Mehrheits- als auch Minderheitsgesellschaftern – Letzteren auch dann, wenn sie nur eine Portfolioinvestition getätigt haben – ein Klagerecht unabhängig davon zusteht, ob die Investition direkt oder indirekt getätigt wurde. Die offensichtlichste Folge wäre eine unüberschaubar große Anzahl potenzieller Kläger. Lange Zeit gab es auf der Grundlage des Übereinkommens zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten zwischen Staaten und Angehörigen anderer Staaten vom 18. März 1965 („**ICSID-Übereinkommen**“) nur wenige Mehrparteienverfahren, und dann auch nur mit niedrigen Klägerzahlen.¹⁸ Erst in der jüngeren Vergangenheit gab es drei Mehrparteienverfahren, bei denen mindestens 90 Anleihegläubiger in einem konsolidierenden Verfahren ihre Ansprüche gegen den gleichen

18 Bis zum Jahr 2012 lagen etwa 10 Prozent der auf der ICSID-Homepage gelisteten Fälle Verfahren mit mehr als zwei Klägern zugrunde, *Ambiente v. Argentina*, Rn. 135 und *Ambiente v. Argentina*, Minderheitsvotum Torres Bernárdez, Rn. 95.

beklagten Staat wegen der gleichen mutmaßlich schädigenden staatlichen Maßnahme geltend machten.¹⁹ Es sah sich bisher jedoch noch kein Schiedsgericht mit der Fallkonstellation konfrontiert, dass auf Klägerseite mehrere Hundert oder gar Tausend Gesellschafter in einem Verfahren klagten. Daher werden die Urteile der Schiedsgerichte zu den genannten drei Mehrparteienverfahren vor dem Hintergrund analysiert, ob auf Grundlage des aktuellen ICSID-Übereinkommens ein solches Schiedsverfahren durchgeführt werden könnte. Ferner werden mögliche Ergänzungen der bestehenden ICSID-Regelungen durch *Additional Procedural Rules*, die sich am deutschen Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz („**KapMuG**“) orientieren, diskutiert. Zum Abschluss des Kapitels wird ein Formulierungsvorschlag für *Additional Procedural Rules* in deutscher und englischer Sprache vorgestellt.

In Kapitel 7 schließt die Untersuchung mit einer zusammenfassenden Stellungnahme.

Kasuistik und Literatur konnten bis März 2018 umfassend und danach noch vereinzelt berücksichtigt werden. Wegen der großen Zahl einschlägiger Fälle musste an verschiedenen Stellen der Arbeit eine Auswahl getroffen werden. Es wurden solche Fälle und Schiedssprüche ausgewählt, die in besonderer Weise dazu geeignet sind, die zu belegenden Tatsachen darzustellen.

19 *Abaclat v. Argentina, Ambiente v. Argentina* und *Alemanni v. Argentina*.

Terminologie

Ein **Investor** ist eine natürliche/juristische Person oder eine andere rechtliche Figur,²⁰ der/die in einem anderen Staat als dem seiner Nationalität/seines Sitzes eine internationale Investition²¹ tätigt.

Heimatstaat ist der Staat, in dem der Investor seinen Sitz hat.

Gaststaat ist der Staat, in dem die internationale Investition getätigt wird und der nicht gleichzeitig auch Heimatstaat des Investors ist.²²

Drittstaat ist ein Staat, der nicht Heimat- oder Gaststaat ist.

Eine **Zielgesellschaft** ist eine juristische Person oder eine andere rechtliche Figur im Gaststaat, an der der Investor eine Beteiligung hält.

Wenn im Rahmen einer internationalen Investition von einer **Beteiligung** die Rede ist, so ist damit jede Form von Anteilen und jede Form der Teilhabe an einer Zwischen-/Zielgesellschaft gemeint.

Eine **Zwischengesellschaft** ist eine juristische Person oder eine andere rechtliche Figur im Heimat-, Gast- oder einem Drittstaat, an der die Muttergesellschaft eine Beteiligung hält. Die Zwischengesellschaft hält ihrerseits wiederum eine Beteiligung an der Zielgesellschaft.

Eine **direkt getätigte Beteiligung** liegt vor, wenn der Investor selbst an einer Gesellschaft im Gaststaat eine Beteiligung hält.

Eine **indirekt getätigte Beteiligung** liegt vor, wenn der Investor eine Beteiligung an einer Zwischengesellschaft hält und diese wiederum eine Beteiligung an der Zielgesellschaft im Gaststaat hält. Als indirekt getätigte Beteiligung werden auch Fälle der Kettenbeteiligung unter Zwischengesellschaften verstanden. Das heißt, der Investor beteiligt sich an einer Zwischengesellschaft, die wiederum selbst an einer weiteren Zwischengesellschaft beteiligt ist. Es können beliebig viele Zwischengesellschaften zwischengeschaltet sein, ehe die letzte Zwischengesellschaft eine Beteiligung an der Zielgesellschaft im Gaststaat hält. Die Zwischengesellschaft kann

20 Z.B. ein Sondervermögen nach dem deutschen Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB).

21 Zum Begriff der internationalen Investition siehe *Kapitel 1, Teil 1: Internationale Investitionen*, S. 39.

22 In der deutschsprachigen Literatur werden diese Staaten auch als „Gastgeberstaat“ oder „Investitionsstaat“ bezeichnet, Grubenmann, in: Spiro/Stratenwerth/Vischer, 2010, S. 1.

ihren Sitz entweder im Heimatstaat, im Gaststaat oder in einem Drittstaat haben.

Ein *indirekter Gesellschafter* ist der Investor einer indirekt getätigten Beteiligung.

Der Begriff der *Muttergesellschaft* bezeichnet für die Zwecke dieser Arbeit eine natürliche/juristische Person oder eine andere rechtliche Figur, die im Heimatstaat ansässig ist und eine direkte oder eine indirekte Beteiligung getätigt hat.

Eine *Kettenbeteiligung* liegt vor, wenn zwischen die Mutter- und die Zielgesellschaft mehrere Zwischengesellschaften geschaltet sind.

Ein *Investitionsvertrag* ist ein Vertrag zwischen dem Gaststaat und dem Investor. Er regelt die Modalitäten des Investitionsvorhabens und enthält Bestimmungen zum Schutz dieser Investition. Häufig sind internationale Großprojekte, wie etwa Bauvorhaben über Brücken, Autobahnen oder Hotelkomplexe, Gegenstand solcher Verträge.²³

Ein *bilateral investment treaty* (*“BIT”*)²⁴ ist ein völkerrechtlicher Vertrag zwischen zwei Staaten. Darin gewähren die Staaten wechselseitig der internationalen Investition eines Investors aus dem Vertragsstaat einen bestimmten Schutz. Soweit diese Verträge zwischen mehreren Staaten geschlossen werden, handelt es sich um *Investitionsschutzabkommen*.

Der Begriff des *internationalen Investitionsschutzvertrags* ist als Sammelbegriff für Investitionsverträge, BITs, Investitionsschutzabkommen und jede Art von Verträgen/Abkommen zu verstehen, die dem Schutz von Investitionen und Investoren dienen.

Unter *Klagerecht* ist das Recht zu verstehen, als Kläger die Verletzung eigener Rechte in einem internationalen Schiedsverfahren geltend machen zu können.²⁵

Der Begriff *Mehrparteienverfahren* ist als Oberbegriff für ein Schiedsverfahren zu verstehen, in dem einem Gaststaat mindestens zwei oder

23 Grubemann, in: Spiro/Stratenwerth/Vischer, 2010, S. 14.

24 Im Deutschen findet sich vereinzelt auch die Bezeichnung „Investitionsschutzvertrag“.

25 Schiedsverfahren sind öffentlich-rechtliche Verfahren. Das öffentliche Recht unterscheidet in der Zulässigkeit einer Klage grundsätzlich zwischen der Fähigkeit und der Befugnis, Kläger zu sein. Während sich die Fähigkeit nach formalen Kriterien bestimmt, meint die Befugnis die Geltendmachung eigener subjektiver Rechte. Auf diese Differenzierung wird in der Arbeit verzichtet, und die Klagefähigkeit und die Klagebefugnis werden in dem Begriff Klagerecht zusammengefasst.

mehr Parteien auf Klägerseite gegenüberstehen.²⁶ Im Rahmen der **Mehrparteienverfahren** unterscheidet die Arbeit weiter zwischen **Kollektivverfahren** und **Masseverfahren**. **Kollektivverfahren** sind Schiedsverfahren, bei denen auf Klägerseite in Anlehnung an die Fälle *Ambiente v. Argentina* und *Alemanni v. Argentina* eine größere Anzahl an Parteien (20-200) steht.²⁷ **Masseverfahren** beschreiben, in Anlehnung an den Fall *Abaclat v. Argentina*, das Szenario, dass auf Klägerseite mehrere Hundert oder Tausend Parteien Ansprüche gegen denselben Gaststaat in grundsätzlich derselben Sache geltend machen.²⁸ Dabei zeichnen Masseverfahren die Komplexität und Ähnlichkeit der Klagen aus, wobei die Anzahl der Kläger das Maß überschreitet, das von einem „klassischen“ ICSID-Schiedsgericht üblicherweise entschieden werden kann.²⁹ In einem Masseverfahren müssen die Sach- und Rechtsfragen „hinreichend ähnlich“ sein, um die Klagen gemeinschaftlich abhandeln zu können.³⁰ Dies zu ermitteln, ist aus juristischer Sicht das größte Problem. Es besteht die Gefahr, dass bei der Verhandlung dieser Schiedsverfahren auf Grundlage der bisherigen ICSID-Regelungen rechtsstaatliche Grundsätze nicht mehr gewahrt werden können, da diese Sach- und Rechtsfragen nicht mehr für jede Klage hinreichend detailliert ermittelt und geklärt werden können.³¹ Der Vorteil eines Masseverfahrens ist darin zu sehen, dass es sich um ein kosteneffizientes Verfahren in einem Verfahrenszug handelt, das insbesondere widersprüchliche Entscheidungen vermeidet.³²

Der Begriff der internationalen Investition wird mit unterschiedlichem Bedeutungsgehalt in verschiedenen Wissenschaftsdisziplinen verwendet.³³ Es lässt sich jedoch grundsätzlich festhalten, dass es vier Erscheinungsformen internationaler Investitionen gibt:³⁴ ausländische Direktinvestitionen

26 In der Literatur ist die Terminologie insoweit nicht einheitlich, Heiskanen, in: Kinnear/Fischer/Almeida/Torres/Bidegain, S. 613. Es werden u.a. die Begriffe „*mass action*“, „*collective action*“, „*multi party proceedings*“ und „*collective claim*“ verwendet.

27 Der vom Schiedsgericht im Fall *Ambiente v. Argentina* hierfür verwendete Begriff lautete „*multi party action*“ und „*multi party proceeding*“, *Ambiente v. Argentina*, Rn. 122.

28 So wohl auch Heiskanen, in: Kinnear/Fischer/Almeida/Torres/Bidegain, S. 614.

29 Vgl. Kabra, 2015, S. 428.

30 Vgl. Kabra, 2015, S. 428.

31 Der vom Schiedsgericht im Fall *Abaclat v. Argentina* hierfür verwendete Begriff lautet „*mass proceeding*“ oder „*mass claim*“, *Abaclat v. Argentina*, Rn. 480.

32 Vgl. Kabra, 2015, S. 428 f.

33 Efler, 2005, S. 11; Belling, 2008, S. 36 ff.

34 Duce, 2003, S. 5.

(„ADI“, in der englischsprachigen Literatur werden sie als *foreign direct investment*, „FDI“ bezeichnet), Portfolioinvestitionen, Kredite und den Devisenhandel.³⁵ In Abgrenzung zum öffentlichen Kapitalverkehr bilden internationale Investitionen zusammen mit dem internationalen Handel und den internationalen Dienstleistungen den Bereich des privaten Kapitalverkehrs.³⁶

Im Rahmen dieser Arbeit soll der Begriff *internationale Investitionen* im Folgenden als Oberbegriff für ADI und Portfolioinvestitionen dienen.

Unter einer *ADI* im Sinne der Arbeit ist eine Beteiligung an einer Gesellschaft zu verstehen, die keine Portfolioinvestition darstellt.³⁷ Obwohl ADI als „Business Investment par excellence“ gelten,³⁸ hat sich noch keine einheitliche Definition herausgebildet.³⁹ Grundsätzlich ist für eine ADI kennzeichnend, dass neben finanziellen Mitteln oftmals auch konkrete

35 Maennig/Wilfling, 1998, S. 273; Perkams, 2011, S. 33. Der Begriff wird in den Wirtschaftswissenschaften jedoch nicht einheitlich verwendet werden, vgl. Belling, 2008, S. 39.

36 Belling, 2008, S. 34. Lörcher bezeichnet internationale Investitionen als Säule des internationalen Wirtschaftsverkehrs, Lörcher, 2005, S. 11. Die Abgrenzung zwischen privatem und öffentlichem Kapitalverkehr erfolgt durch die Person des Investors, siehe dazu Belling, 2008, S. 41 f. und 46 f. jeweils m.w.N.

37 Zu der Frage, ab welcher Beteiligungshöhe von einer Portfolioinvestition gesprochen wird, siehe Kapitel 1, Teil 1, A. Unterscheidung zwischen ADI und Portfolioinvestitionen, S. 39.

38 Root, 1991, S. 509; mit Verweis auf Root ebenfalls Belling, 2008, S. 43.

39 So soll etwa nach dem International Monetary Fund als Direktinvestition eine Investition gelten, *„that is made to acquire a lasting interest in an enterprise operating in an economy other than that of an investor, the investor’s purpose being to have an effective choice in the management of the enterprise“*, zitiert nach Sornarajah, 2017, S. 1, Fn. 35. Dagegen definiert das Sekretariat der WTO den Begriff wie folgt: *„FDI occurs when an investor based in one country acquires an asset in another country with the intent to manage that asset“*, entnommen der Homepage der WTO unter https://www.wto.org/english/news_e/pres96_e/pr057_e.htm. Die OECD versteht unter einer Direktinvestition: *„Foreign direct investment reflects the objective of obtaining a lasting interest by a resident entity in one economy (‘direct investor’) in an entity resident in an economy other than that of the investor (‘direct investment enterprise’)“*, Duce, 2003, S. 2. Die Definition der UNCTAD lautet: *„Foreign direct investment is defined as an investment involving a long-term relationship and reflecting a lasting interest and control by a resident entity in one economy (foreign direct investor or parent enterprise) in an enterprise resident in an economy other than that of the foreign direct investor (FDI enterprise or affiliate enterprise or foreign affiliate). FDI implies that the investor exerts a significant degree of influence on the management of the enterprise resident in the other economy. [...] FDI may be undertaken by individuals as well as business entities.“* World Investment Report, 2012, S. 3. Die Deutsche Bundesbank fasst unter ausländischen Direktinvestitionen Kapitalanlagen im Aus-

Werte (z.B. Anlagegüter, Umlaufgüter, Dienstleistungen), technisches Know-how und Managementfähigkeiten in den Gaststaat transferiert werden.⁴⁰ Ferner erfolgt das Einbringen von finanziellen Mitteln in ein Unternehmen in der Regel auf längere Zeit.⁴¹ Schließlich geht mit der Investition häufig die Kontrolle über bzw. der unmittelbare Einfluss auf die Geschäftstätigkeit dieses Unternehmens einher.⁴² Am häufigsten treten ADI als Unternehmensneugründungen (engl. *greenfield investments*), Unternehmensübernahmen (engl. *mergers & acquisitions*) und Gemeinschaftsunternehmen (engl. *joint ventures*) zwischen einem ausländischen Investor und einem Angehörigen des Gaststaates in Erscheinung.⁴³ Wegen ihrer vielen verschiedenen Erscheinungsformen gelten ADI im Vergleich zu Portfolioinvestitionen als komplexer.⁴⁴

land zusammen, „die vom Investor in der Absicht vorgenommen werden, einen unmittelbaren Einfluss auf die Geschäftstätigkeit des kapitalnehmenden Unternehmens zu gewinnen oder einem Unternehmen, an dem der Investor bereits maßgeblich beteiligt ist, neue Mittel zuzuführen.“ Deutsche Bundesbank, 1965, S. 19. Überholt ist wohl die Definition von *Patzina*, der vertritt, die Bezeichnung „direkt“ im Begriff „ausländische Direktinvestition“ rühre daher, dass nur solche Investitionen erfasst seien, die nicht über den Kapitalmarkt vorgenommen werden. Eine Direktinvestition liege nur vor, wenn die Investition einer unternehmerischen Tätigkeit im Ausland zugeführt werden würde, Patzina, 1981, S. 19. Auf *Patzina* verweist auch *Belling*, wobei dieser im weiteren Verlauf seiner Arbeit etwa bei der Abgrenzung zwischen ausländischen Direkt- und Portfolioinvestitionen durch Argumentation mit der 10-Prozent-Grenze zeigt, dass seines Erachtens nach Direktinvestitionen auch über den Kapitalmarkt vorgenommen werden könnten, Belling, 2008, S. 43.

- 40 Sornarajah, 2017, S. 11; Belling, 2008, S. 44; Kutschker/Schmid, 2011, S. 85; Sacerdoti, 1997, S. 251, 306 f.
- 41 Belling, 2008, S. 47. *IWF* und *OECD* sprechen in ihrer Definition der „ausländischen Direktinvestitionen“ von einem „*lasting interest*“. Auf eine Darstellung von Direktinvestitionen ohne Kapitalbeteiligungen soll vor dem Hintergrund des Themas dieser Arbeit verzichtet werden, siehe dazu jedoch Belling, 2008, S. 49 ff.
- 42 So im Ergebnis auch Maennig/Wilfling, 1998, S. 287; Adebahr, 1981, S. 9; Belling, 2008, S. 44; Scharrer, 1972, S. 2.
- 43 Bradlow/Escher, 1999, S. 20. Siehe zu den Haupterscheinungsformen von ADI Belling, 2008, S. 47 ff. m.w.N.
- 44 Maennig/Wilfling, 1998, S. 287; auf eine Darstellung der in den Wirtschaftswissenschaften ebenfalls vorgenommenen Unterscheidung zwischen beschaffungsorientierten und absatzorientierten Direktinvestitionen soll vor dem Hintergrund des Themas dieser Arbeit verzichtet werden, siehe dazu jedoch Maennig/Wilfling, 1998, S. 289 m.w.N. und Kläger, 2008, S. 970.

Unter einer **Portfolioinvestition** im Sinne der Arbeit ist eine Beteiligung von weniger als 10 % an einer Gesellschaft zu verstehen.⁴⁵ Grundsätzlich treten Portfolioinvestitionen häufig in Gestalt von Anleihen, Fondsanteilen oder Gesellschaftsanteilen auf.⁴⁶ Sie werden von Privatpersonen, Finanzinvestoren oder durch institutionelle Anleger (z.B. Versicherungen, Renten- oder Pensionsfonds) getätigt.⁴⁷ Ein Investor strebt durch Portfolioinvestitionen keine oder nur eine sehr geringe Kontrolle über ein Unternehmen an.⁴⁸ Das Motiv liegt vor allem darin, kurz- oder mittelfristig einen Ertrag zu erzielen, oder sie dienen dem Investor zur Risikodiversifikation.⁴⁹ Unternehmerische, strategische Unternehmensziele werden durch sie nicht verfolgt.⁵⁰

Unter einer **Minderheitsbeteiligung** ist eine Beteiligung an einem Unternehmen von weniger als 50 Prozent zu verstehen, die allerdings nicht so gering ist, dass sie eine Portfolioinvestition darstellt. Bei einer **Mehrheitsbeteiligung** handelt es sich dementsprechend um eine Beteiligung an einem Unternehmen von mehr als 50 Prozent.

45 In der Literatur werden Portfolioinvestitionen auch als Finanzinvestitionen bezeichnet, vgl. Kutschker/Schmid, 2011, S. 85.

46 Belling, 2008, S. 52; Sacerdoti, 1997, S. 251, 307.

47 Bradlow/Escher, 1999, S. 21; Perkams, 2011, S. 34; Belling, 2008, S. 52; Gramlich, 1984, S. 100.

48 Engel, 1990, S. 345; Sornarajah, 2017, S. 13.

49 Maennig/Wilfling, 1998, S. 274.

50 Riesenfeld, in: Bernhardt/Macalister, 1985, S. 246.

Kapitel 1: Internationale Investitionen und ihr Schutz

Teil 1: Internationale Investitionen

Im Mittelpunkt der rechtlichen Untersuchung dieser Arbeit stehen internationale Investitionen. Sie sollen daher im Folgenden detailliert vorgestellt werden.

A. Unterscheidung zwischen ADI und Portfolioinvestitionen

Die Unterscheidung zwischen ADI und Portfolioinvestitionen orientiert sich an dem Merkmal der „Kontrolle über das Unternehmen“.⁵¹ Diese Kontrolle beurteilt sich anhand der Höhe der Beteiligung und der tatsächlichen bzw. angestrebten Einflussnahme auf das Unternehmen.⁵²

Szenarien, die auch Minderheitsgesellschaftern einen erheblichen Einfluss auf das Management – und damit auf die Kontrolle über das Unternehmen – ermöglichen,⁵³ zeigten in der Vergangenheit, dass die Höhe der Beteiligung allein kein taugliches Abgrenzungskriterium darstellen konnte. Mithin stand die Höhe der Beteiligung nicht automatisch in einem Ver-

51 Engel, 1990, S. 345; Dunning/Lundan, 2008, S. 4; Graham/Krugman, 1995, S. 7; Behrens, 1976, S. 237 m.w.N.; Maennig/Wilfling, 1999, S. 273.

52 Scharrer, 1972, S. 2 f. m.w.N.; Belling, 2008, S. 42, 44.

53 So kann etwa durch eine entsprechende Ausgestaltung der Satzung die Einflussmöglichkeit eines Minderheitsgesellschafters deutlich vergrößert werden. Exemplarisch dafür steht das lange Zeit aus europarechtlichen Gründen umstrittene Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagen Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand (sog. VW-Gesetz). Das VW-Gesetz sieht eine Sperrminorität bei 20 Prozent der Stimmrechte vor. Erst im Jahr 2013 entschied der EuGH, dass das VW-Gesetz nicht gegen geltendes Europarecht verstoße, vgl. Urteil des EuGH (Große Kammer) vom 22.10.2013, Rechtssache C-95/12, abrufbar unter https://www.jurion.de/urteile/eugh/2013-10-22/c-95_12/. Weitere Einflussmöglichkeiten von Minderheitsgesellschaftern bestehen etwa, wenn sich Gesellschaftsanteile in einem breit gefächerten Streubesitz befinden oder ein Minderheitsgesellschafter über außerkapitalmäßige Möglichkeiten der Einflussnahme auf das Unternehmen – etwa durch Management-, Beratungs- und Konzernverträge – verfügt, Belling, 2008, S. 46.

hältnis zur Kontrolle über das Unternehmen. Das hatte folgende Konsequenzen für die Abgrenzung zwischen ADI und Portfolioinvestitionen:

Erstens: Es wurde anerkannt, dass eine tatsächliche bzw. angestrebte Einflussnahme auf das Unternehmen ausreichte, um eine ADI zu begründen.⁵⁴

Zweitens: Um nicht bei jeder Abgrenzung hinsichtlich der Einflussnahme auf das Unternehmen eine umfangreiche Einzelfallprüfung vornehmen zu müssen, führten verschiedene Institutionen (Banken, Staaten etc.) Grenzwerte für ihre eigene Bewertung ein. Bei einem Unterschreiten dieser Grenzwerte ging man grundsätzlich davon aus, dass der Gesellschafter keine Kontrolle mehr über das Unternehmen habe und damit nur eine Portfolioinvestition vorliege. In den vergangenen Jahrzehnten sank dieser Grenzwert auf die jetzige 10-Prozent-Grenze.⁵⁵ Auch wenn heute in den meisten Staaten bei einer Beteiligung von unter 10 Prozent eine Portfolioinvestition angenommen wird,⁵⁶ handelt es sich dabei keinesfalls um einen allgemeinverbindlichen Grenzwert.⁵⁷

B. Entwicklung

Erste Formen internationaler Investitionen finden sich bereits im Mittelalter in Gestalt von Handelskonzessionen und Niederlassungen von Kaufmannsvereinigungen.⁵⁸ Die ersten internationalen Investitionen in Gestalt von Portfolioinvestitionen und ADI traten Mitte des 19. Jahrhunderts im Zeitalter der Industrialisierung auf.⁵⁹ In der Zeit bis zum Ersten Weltkrieg

54 Scharrer, 1972, S. 4.

55 Vgl. Grubenmann, in: Spiro/Stratenwerth/Vischer, 2010, S. 43; Belling, 2008, S. 52; Krajewski, 2017, § 3, Rn. 539.

56 *Belling* und *Bradlow/Escher* verweisen in diesem Zusammenhang auf die statistische Praxis des International Monetary Fund, Belling, 2008, S. 45 m.w.N. und S. 52 sowie *Bradlow/Escher*, 1999, S. 87. Es wird nur noch vereinzelt die Ansicht vertreten, ausschließlich in Fällen einer Beteiligung von über 50 Prozent liege eine Direktinvestition vor, so etwa *Bader*, 1992, S. 19.

57 *Duce*, 2003, S. 3; *Belling* und *Pritchard* sprechen angesichts dessen bei der Bestimmung einer Grenze von einem willkürlichen Unterfangen, Belling, 2008, S. 45 und *Pritchard*, 1996, S. 3.

58 Siehe zu internationalen Investitionen vom Mittelalter bis zum Beginn des 20. Jahrhunderts *Fischer*, 1998, S. 97 f.; *Sornarajah*, 2017, S. 23 ff.; Belling, 2008, S. 25.

59 Siehe dazu im Einzelnen *Krajewski*, 2017, § 3, Rn. 529; *Predöhl*, 1971, S. 86; *Dunning*, 1970, S. 17.