

**Juliana Kliesch**

# Investitionsregelungen in Freihandelsabkommen von Pazifik-Anrainerstaaten





*Band 21*

Schriften zum Transnationalen Wirtschaftsrecht

*(n.F.)*

Herausgegeben von

Christian Tietje  
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg

und

Matthias Lehmann  
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

*Juliana Kliesch*

**Investitionsregelungen in Freihandelsabkommen  
von Pazifik-Anrainerstaaten**

*Juliana Kliesch* wurde 1983 in Halle (Saale) geboren. Zwischen 2003 und 2008 studierte sie Rechtswissenschaften an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg. Seit 2013 ist sie Rechtsreferendarin am Kammergericht in Berlin.

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

Zugl.: Halle, Univ., Diss., 2014

CXVIII

© Universitätsverlag Halle-Wittenberg, Halle an der Saale 2015

Printed in Germany. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der photomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten.

ISBN 978-3-86977-117-5

## Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2014 von der Juristischen und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg als Dissertation angenommen. Für die Drucklegung wurde sie mit Stand September 2014 aktualisiert.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater und akademischen Lehrer, Prof. Dr. Christian Tietje, LL.M. (Michigan). Er hat nicht nur den thematischen Impuls für die Arbeit gesetzt, sondern ihre Entstehung auch stets aufmerksam und konstruktiv begleitet. Ihm verdanke ich zudem die Aufnahme in die vorliegende Schriftenreihe. Mein Dank gilt ebenfalls Prof. Dr. Karsten Nowrot, LL.M. (Indiana), der das Zweitgutachten erstellt hat. Seinen kritischen Anmerkungen habe ich für die Erstellung der Druckfassung wertvolle Hinweise entnehmen können.

Bedeutende finanzielle Unterstützung habe ich durch die Graduiertenförderung des Landes Sachsen-Anhalt erfahren. Für die Gewährung des Stipendiums möchte ich meinen Dank aussprechen.

Dr. Raphaël Callen hat sich trotz bevorstehender Examensklausuren die Mühe des Korrekturlesens gemacht und durch seine Anmerkungen maßgeblich zum Feinschliff der Dissertation beigetragen. Für ihre Korrekturhinweise zu Dank verpflichtet bin ich des Weiteren Dr. Helmut Kitschenberg und Dr. Lutz H. Richter. Josephine Skrzypczak, Susann Kroke und Dr. Marcus Bergmann haben den Promotionsprozess durch ihre freundschaftlichen Ermunterungen wesentlich unterstützt.

Von Herzen danke ich schließlich meiner Familie. Ohne ihren unschätzbaren Zuspruch, ihre Toleranz und Entbehrungen hätte die Arbeit nicht fertig gestellt werden können. Ihr ist die Arbeit gewidmet.

Berlin, den 18. März 2015

*Juliana Kliesch*





## Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	5
Inhaltsverzeichnis .....	7
Abkürzungsverzeichnis .....	11
Teil 1	
Einleitung .....	15
Teil 2	
Das Phänomen der Auslandsinvestition .....	18
A) Der Begriff der Auslandsinvestition .....	18
B) Ökonomische Grundlagen von Auslandsinvestitionen .....	21
I. Allgemeines .....	23
II. Direktinvestitionen und New Forms of Investment .....	24
1. Warenhandel .....	24
2. Dienstleistungshandel .....	28
III. Portfolioinvestitionen .....	30
IV. Rechtliche Implikationen .....	31
C) Zusammenfassung .....	32
Teil 3	
Die Investitionsnorm – eine neue Normkategorie .....	34
A) Der Begriff des Investitionsrechts und seine Defizite – oder: Der Bedarf nach einer neuen Normkategorie .....	34
B) Die Definition der Investitionsnorm .....	37

I.	Norm des Völkervertragsrechts .....	37
II.	Investitionsspezifischer Regelungsinhalt .....	38
III.	Keine abschließend vorgegebene Zahl von Wirtschaftszweigen .....	40
IV.	Bestimmte materielle Behandlungsverpflichtung .....	41
V.	Ergebnis: Partielle Überschneidungen zwischen „Investitionsrecht“ und Investitionsnormen .....	43
C)	Grundlegende Ausgestaltungsmerkmale .....	43
I.	Tatbestände .....	44
II.	Rechtsfolgen .....	46
D)	Zusammenfassung .....	53
Teil 4		
	Die Abkommen mit Investitionsnormkomplex .....	55
A)	Einordnung in den multilateralen Kontext .....	55
I.	WTO-rechtliche Vorgaben zu Präferenzabkommen mit Investitionsnormen .....	56
1.	Wesentliche Vorgaben zur Ausgestaltung von Präferenzabkommen im Allgemeinen .....	57
2.	Wesentliche Vorgaben im Zusammenhang mit Investitionsnormen	61
II.	Spannungsverhältnis zu multilateralen Kodifikationsversuchen .....	64
III.	Zusammenfassung .....	77
B)	Die Arten von Abkommen mit Investitionsnormkomplex im Einzelnen .....	80
I.	Bilaterale Investitionsabkommen .....	80
1.	Geschichte und Verbreitung .....	81
2.	Ausgestaltung .....	84
a)	Grundlegendes .....	85
b)	Investitions- und Investorenbegriff .....	89
c)	Die einzelnen Investitionsnormen .....	92
II.	WTO-plus-Abkommen .....	93
1.	Regionale WTO-plus-Abkommen mit Investitionsnormkomplex .	95
a)	Prägende Merkmale und Entwicklung .....	95
b)	Die Regionalbündnisse und ihre Abkommen im Einzelnen ...	97
i.	EFTA .....	97
ii.	MCCA .....	99
iii.	ANZCERTA .....	100

iv.	COMESA .....	102
v.	MERCOSUR .....	104
vi.	AFTA .....	106
2.	Bilaterale WTO-plus-Abkommen mit Investitionsnormkomplex ..	107
a)	Prägende Merkmale .....	107
i.	Erweiterter Regelungsumfang .....	108
ii.	Geringe warenhandelsrechtliche Integrationstiefe und Interregionalität .....	111
b)	Untergruppen .....	113
i.	WTO-plus-Abkommen der EU mit Investitionsnorm- komplex .....	114
1)	Prägende Merkmale .....	114
2)	Die Abkommen im Einzelnen .....	117
(a)	Stabilisation and Association Agreements .....	117
(b)	CARIFORUM-EU EPA .....	118
(c)	EU-Südkorea Free Trade Agreement .....	120
ii.	Pazifische WTO-plus-Abkommen mit Investitions- normkomplex – ein Abriss .....	120
III.	Zusammenfassung .....	122

## Teil 5

	Pazifische WTO-plus-Abkommen im Detail .....	127
A)	Verbreitung .....	127
B)	Ausgestaltung der Abkommen in Gänze .....	130
C)	Investitionsnormative Ausgestaltung .....	133
I.	Aufbau eines Investitionskapitels und dessen Stellung im Vertragsgefüge .....	133
II.	Anwendungsbereich des Investitionskapitels .....	137
1.	„Absoluter“ Anwendungsbereich .....	137
2.	Modifikation durch kapitelexterne Einwirkungen .....	140
a)	Allgemeines .....	140
b)	Verhältnis zum Dienstleistungskapitel .....	141
i.	NAFTA-inspirierter Ansatz .....	142
ii.	GATS-inspirierter Ansatz .....	144
3.	Zusammenfassung .....	144
III.	Tatbestände der Investitionsnormen .....	146
1.	Investitionsdefinition .....	146
a)	Intensionale Definition .....	146
b)	Extensionale Definition .....	151

c)	Change-in-Form-Klausel und Return-Klausel . . . . .	153
d)	Einfluss des Investors . . . . .	154
2.	Investorendefinition . . . . .	156
a)	Rechtliche Einheiten als Investoren . . . . .	157
b)	Natürliche Personen als Investoren . . . . .	160
c)	Phasen der Investitionsunternehmung . . . . .	161
3.	Zusammenfassung . . . . .	165
IV.	Rechtsfolgen der Investitionsnormen . . . . .	168
1.	Inländerbehandlung . . . . .	168
2.	Meistbegünstigung . . . . .	173
3.	Gerechte und billige Behandlung sowie voller Schutz und volle Sicherheit . . . . .	178
4.	Behandlung bei Krisensituationen . . . . .	183
5.	Verbot von Performance Requirements . . . . .	186
6.	Freie Besetzbarkeit von Führungspositionen . . . . .	191
7.	Freier Kapitalverkehr . . . . .	194
8.	Verbot nichtrechtsstaatlicher Enteignungen . . . . .	199
9.	Zusammenfassung . . . . .	207
V.	Abweichungsklauseln . . . . .	210
Teil 6		
	Schlussbetrachtungen . . . . .	219
Anhang 1		
	Liste Regionaler Bündnisse mit Investitionsnormkomplex und ihrer Basisabkommen . . . . .	225
Anhang 2		
	Liste der WTO-plus-Abkommen der EU mit Investitionsnormkomplex . . .	228
Anhang 3		
	Liste der pazifischen WTO-plus-Abkommen mit Investitionsnormkomplex	229
	Literaturverzeichnis . . . . .	237
	Verzeichnis der Streitbeilegungsentscheidungen . . . . .	257

## Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht
Abs.	Absatz
ACIA	ASEAN Comprehensive Investment Agreement
ADB I	Asian Development Bank Institute
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AFTA	ASEAN Free Trade Area
Am. U. Int'l L. Rev.	American University International Law Review
Am. U. J. Int'l L. & Pol'y	American University Journal of International Law and Policy
Anm. d. Verf.	Anmerkung der Verfasserin
ANZCERTA	Australia New Zealand Closer Economic Relations Trade Agreement
AOIF	Australia's Open Investment Future
APTA	Asia-Pacific Trade Agreement
Arb. Int'l	Arbitration International
ASEAN	Association of Southeast Asian Nations
Asia Eur J	Asia Europe Journal
Asper Rev. Int'l Bus. & Trade L.	Asper Review of International Business and Trade Law
AsYIL	Asian Yearbook of International Law
BIT	Bilateral Investment Treaty
B.U. L. Rev.	Boston University Law Review
bzw.	beziehungsweise
CARICOM	Caribbean Community
CARIFORUM	Caribbean Forum
CCIA	COMESA Common Investment Area
CESifo	Center for Economic Studies/Institute for Economic Research
CETA	Comprehensive Economic and Trade Agreement
COMESA	Common Market for Eastern and Southern Africa

CREDIT	Centre for Research in Economic Development and International Trade
CUSFTA	Canada-United States Free Trade Agreement
ECIPE	European Centre for International Political Economy
EEA Agreement	Agreement on the European Economic Area
EFTA	European Free Trade Association
EG	Europäische Gemeinschaft
EJIL	The European Journal of International Law
EMRK	Europäische Menschenrechtskonvention
En.	Endnote
EPA	Economic Partnership Agreement
ERAD	Economic Research and Analysis Division
ESCAP	Economic and Social Commission for Asia and the Pacific
EU	Europäische Union
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
FCN	Friendship, Commerce and Navigation
FEEM	Fondazione Eni Enrico Mattei
Fn.	Fußnote
FoKoS	Forschungskolleg Siegen
Fordham Int'l L.J.	Fordham International Law Journal
Fordham L. Rev.	Fordham Law Review
FTA	Free Trade Agreement
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
GATS	General Agreement on Trade in Services
Geo. Mason L. Rev.	George Mason Law Review
Harv. Int'l L.J.	Harvard International Law Journal
Hervorh. d. Verf.	Hervorhebung(en) der Verfasserin
ICC	International Chamber of Commerce
ICSID	International Centre for Settlement of Investment Disputes
ICSID-Konvention	Übereinkommen zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten zwischen Staaten und Angehörigen anderer Staaten
IMF	International Monetary Fund
Int'l L.	International Law
ITO	International Trade Organization
i.V.m.	in Verbindung mit
J. Int'l Bus. Res.	Journal of International Business Research
J. Int'l Econ. L.	Journal of International Economic Law

JuS	Juristische Schulung
JWIT	The Journal of World Investment and Trade
JWT	Journal of World Trade
Lat. Am. & Car. J.	
Leg. Stud.	The Latin American and Caribbean Journal of Legal Studies
lit.	Litera
MAI	Multilateral Agreement on Investment
Max Planck UNYB	Max Planck Yearbook of United Nations Law
MCCA	Mercado Común Centroamericano
MERCOSUR	Mercado Común del Sur
MIGA	Multilateral Investment Guarantee Agency
MIGA-	
Übereinkommen	Übereinkommen zur Errichtung der Multilateralen Investitions-Garantie-Agentur
MPoI	Minimum Platform on Investment
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NAFTA	North American Free Trade Agreement
N.Y.U. J. Int'l L. & Pol.	New York University Journal of International Law and Politics
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
Penn St. L. Rev.	Penn State Law Review
S.	Seite
SICA	Sistema de Integración Centroamericana
SIDE	Società Italiana di Diritto ed Economia
SIEL	Society of International Economic Law
SOAS	School of Oriental and African Studies
StudZR	Studentische Zeitschrift für Rechtswissenschaft Heidelberg
TDM	Transnational Dispute Management
TRIMs-	
Übereinkommen	Übereinkommen über handelsbezogene Investitionsmaßnahmen
TRIPS-	
Übereinkommen	Übereinkommen über handelsbezogene Aspekte der Rechte am geistigen Eigentum
Trade L. & Dev.	Trade Law and Development
TTIP	Transatlantic Trade and Investment Partnership
UA	Unterabsatz

U.C. Davis J. Int'l L. & Pol'y	University of California Davis Journal of International Law and Policy
UN	United Nations
UNCITRAL	United Nations Commission on International Trade Law
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
U. Pa. J. Int'l Econ. L.	University of Pennsylvania Journal of International Eco- nomic Law
Va. J. Int'l L.	Virginia Journal of International Law
Vand. J. Transnat'l L.	Vanderbilt Journal of Transnational Law
vgl.	vergleiche
WTO	World Trade Organization
WVK	Wiener Vertragsrechtskonvention



# Teil 1

## Einleitung

Auslandsinvestitionen gelten heute nach dem Waren- und Dienstleistungshandel als die „zweite große Säule“ des internationalen Wirtschaftsverkehrs.<sup>1</sup> Im Jahr 2013 belief sich allein der Wert der weltweiten *Direktinvestitionen*<sup>2</sup> auf etwa 1,45 Billionen US-Dollar<sup>3</sup> – verglichen mit 4,7 Billionen US-Dollar für den Dienstleistungsexport<sup>4</sup> im selben Jahr ein beträchtlicher Wert. Auslandsinvestitionen haben einen maßgeblichen Anteil an der ökonomischen und sozialen Entwicklung von Volkswirtschaften. Als Triebfeder für den Transfer von Know-how, Technologie, Unternehmensphilosophien etc. sind sie eine der bestimmenden Kräfte der Globalisierung.<sup>5</sup> Gleichzeitig beeinflussen sie Art und Umfang des transnationalen Güterhandels.<sup>6</sup>

Auch hinsichtlich ihrer internationalen Verrechtlichung hat der Investitionsbereich sein Schattendasein beendet. Zwar mangelt es nach wie vor an einem umfassenden multilateralen<sup>7</sup> Völkerrechtsabkommen hierzu. Allerdings hat sich mittlerweile ein dichtes Netz von Vorzugsabkommen mit spezifischen Regeln zur Behandlung von Investoren herausgebildet. Zudem gehören gerade diese Verträge zu den dynamischsten und innovativsten des Völkerrechts.<sup>8</sup> Neben ihrer explosionsartigen Ausbreitung seit dem Fall der Berliner Mauer sei insofern vor allem auf

---

1 Vgl. *Griebel*, Internationales Investitionsrecht, S. 3. Vgl. auch *Krajewski*, Wirtschaftsvölkerrecht, Rn. 528.

2 Zum Begriff der Direktinvestition unter Teil 2) A).

3 UNCTAD, World Investment Report 2014, S. 2.

4 <<http://unctad.org/en/pages/Statistics.aspx>> (besucht am 15. August 2014).

5 Dazu unter Teil 2) B) I. Vgl. *Braun*, Ausprägungen der Globalisierung, S. 17.

6 Dazu unter Teil 2) B).

7 Der Terminus multilateral wird in dieser Arbeit abweichend vom gängigen Verständnis verwendet, welches eine Beteiligung von mindestens drei Staaten fordert und damit sämtliche Abkommen erfasst, die nicht bilateral sind. Zum gängigen Verständnis *Geiger*, in: Tilch/Arloth (Hrsg.), Deutsches Rechts-Lexikon, S. 4653; *Schill*, The Multilateralization of International Investment Law, S. 8 ff. Die vorliegende Verwendung bezieht sich auf Abkommen, die im Grundsatz einer unbestimmten Vielzahl von Staaten offen stehen und damit eine (potenziell) globale Dimension aufweisen.

8 Vgl. *Nowrot*, in: Tietje/Kraft/Lehmann (Hrsg.), Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 122, S. 11; *Braun*, Ausprägungen der Globalisierung, S. 16 f.

die subjektiv-rechtliche Absicherung der Behandlungsvorgaben verwiesen, welche die Debatte über die Frage einer (ingeschränkten) Völkerrechtssubjektivität von Individuen mitgeprägt hat.<sup>9</sup>

Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass das investitionsbezogene Völkerrecht in den letzten Jahren verstärkt in den Blickpunkt der Rechtswissenschaft gerückt ist. In der Zusammenschau sind die Auseinandersetzungen hierzu durch zwei Eigenheiten gekennzeichnet. Erstens wird in Ermangelung eines multilateralen Abkommens als Überbau für entsprechende Präferenzverträge<sup>10</sup> nicht auf ein klar strukturiertes Vertragsgeflecht Bezug genommen. Gegenstand der Auseinandersetzungen sind vielmehr materielle und prozessuale wie auch multilaterale und präferenzielle Bestimmungen mit unterschiedlichen Regelungsschwerpunkten. Dies begründet letztlich den Bedarf nach einer strukturellen Aufgliederung des Rechtsregimes zu Auslandsinvestitionen als Grundlage für eine detaillierte Normanalyse.<sup>11</sup> Zweitens waren die Abhandlungen zu Vorzugsverträgen bis vor Kurzem neben dem Nordamerikanischen Freihandelsabkommen<sup>12</sup> (englisch: North American Free Trade Agreement, kurz: NAFTA) weitgehend auf die sogenannten bilateralen Investitionsabkommen (englisch: Bilateral Investment Treaties, kurz: BITs) beschränkt, deren Anzahl die der anderen Vertragsarten weit übertrifft. Zwar hat sich der Fokus im Zuge der gesellschaftlichen Debatten über die geplante Transatlantische Handels- und Investitionspartnerschaft (englisch: Transatlantic Trade and Investment Partnership, kurz: TTIP) sowie anderer *Megaregionals* zugunsten von Freihandelsabkommen mit Investitionsregelungen verschoben. Allerdings sind die meisten einschlägigen Abhandlungen auf Verträge mit US-amerikanischer oder EU-Beteiligung beschränkt und nehmen häufig vornehmlich prozessuale Aspekte in den Blick. Auch im Rahmen zahlreicher wenig beachteter Freihandelsabkommen vollziehen sich indes seit über einem Jahrzehnt beachtenswerte Entwicklungen im Bereich des materiellen Rechts, die der wissenschaftlichen wie der gesamtgesellschaftlichen Debatte um Investorenschutz neue Impulse verleihen können und sollten. Diese Entwicklungen betreffen vornehmlich Fragen der Absicherung eines Investors im Vorfeld der Errichtung seiner Anlage, der Wahrung politischer Gestaltungsspielräume der Vertragsstaaten sowie der sprachlich-inhaltlichen Präzisierung des Verpflichtungsumfangs. Hervorzuheben sind in diesem Zusammenhang präferenzielle Handelsabkommen von Pazifik-Anrainerstaaten, in deren Investitionskapiteln das BIT-Recht fortgebildet wird.

---

9 Dazu unter Teil 4) B) I.

10 Vgl. dazu Teil 4) A) I. und den darauffolgenden Abschnitt.

11 Dazu unter Teil 3) A).

12 Dazu u.a. unter Teil 3) C) II., Teil 5) A).

An diesen beiden Punkten – dem Strukturierungsbedarf bei Investitionsregelungen und dem Forschungsdefizit zu Freihandelsabkommen, vor allem materiellrechtliche Aspekte der Investitionsabsicherung betreffend – setzt die vorliegende Untersuchung an. Dabei ist der Gang der Darstellung wie folgt: Nach einer Betrachtung der ökonomischen Grundlagen zu Auslandsinvestitionen soll mit der Entwicklung der Regelungskategorie der Investitionsnorm eine themenspezifische, homogene Gruppe materieller Bestimmungen zum Umgang mit Auslandsinvestitionen herausgearbeitet werden. Ebenfalls als Grundlage für die weitere Analyse werden im Anschluss daran die gängigen Inhalte und Strukturmerkmale von Investitionsnormen sowie die Implikationen der Gestaltung für die Qualität der Investitionsabsicherung dargelegt. Als nächster Schritt erfolgt eine rechtliche und historische Einordnung investitionsnormativer Rechtsetzung in den multilateralen Vertragskontext. Im Hauptteil der Arbeit werden Verbreitung und Ausgestaltung von Investitionsnormen in BITs sowie in präferenziellen Handelsabkommen beleuchtet. Der Schwerpunkt der Auseinandersetzung liegt dabei auf Freihandelsabkommen mit Beteiligung von Pazifik-Anrainerstaaten.

## Teil 2

### Das Phänomen der Auslandsinvestition

#### A) Der Begriff der Auslandsinvestition

Der ursprünglich von den Wirtschaftswissenschaften geprägte Begriff „Investition“ stellt eine Bezeichnung für verschiedene Formen des Einsatzes von Produktionsfaktoren dar, welche klassischerweise die Umwandlung von Finanzkapital in andere Anlageformen ausdrückt. Der Inhalt des Investitionsbegriffs entzieht sich allerdings einer allgemeingültigen Definition und ist weitgehend kontextabhängig.<sup>13</sup> Beispielsweise entspricht er in einigen Abhandlungen dem Begriff der Sach-, in anderen hingegen dem der Finanzinvestition. Die Unterscheidung zwischen beiden Investitionsformen knüpft an das Zielobjekt des Gütereinsatzes an.<sup>14</sup> Das Wesen einer Sachinvestition liegt in einer Güterumwandlung in Sachvermögen oder immaterielles Vermögen.<sup>15</sup> Sie erfasst unter anderem den Erwerb von Grundstücken, Maschinen oder Patenten. Eine Finanzinvestition erfolgt in jegliche Form von Geldvermögen<sup>16</sup>, also etwa in Titel des Kapitalmarkts.<sup>17</sup> Gegenstand des investitionspezifischen Völkerrechts bilden sogenannte Auslandsinvestitionen.<sup>18</sup> Sie sind durch einen grenzüberschreitenden Gütereinsatz gekennzeichnet.<sup>19</sup> Im Übrigen setzt sich das Fehlen einer allgemeingültigen Investitionsdefinition beim Terminus

---

13 *Jones*, Investments, S. 3; *Dugan/Wallace/Rubins/Sabahi*, Investor-State Arbitration, S. 247 f.; *Rindler*, Der Schutz von Auslandsinvestitionen durch die MIGA, S. 3 m.w.N.; *Yannaca-Small*, in: dies. (Hrsg.), Arbitration Under International Investment Agreements, S. 243 ff.; *OECD*, International Investment Law, S. 46. Vgl. auch *Hiby*, Desinvestitionen im Internationalen Recht, S. 53. Zu den veränderten Erscheinungsformen des Investitionsbegriffs im Lauf der Geschichte *UNCTAD*, Scope and Definition, S. 7 ff.

14 Vgl. *Mensch*, Investition, S. 5; *Bea/Helm/Schweitzer*, BWL-Lexikon, S. 167; *Hohlstein/Pflugmann-Hohlstein/Sperber/Sprink*, Lexikon der Volkswirtschaft, S. 365 f.

15 *Mensch*, Investition, S. 5.

16 *Hohlstein/Pflugmann-Hohlstein/Sperber/Sprink*, Lexikon der Volkswirtschaft, S. 365 f. Vgl. auch *Bea/Helm/Schweitzer*, BWL-Lexikon, S. 167.

17 *Mensch*, Investition, S. 5.

18 Dazu ausführlich *Sornarajah*, The International Law on Foreign Investment, S. 8 ff.

19 Zur Qualifikation von Investitionen als Auslandsinvestitionen *Schlemmer*, in: Muchlinski/Ortino/Schreuer (Hrsg.), The Oxford Handbook of International Investment Law, S. 58 ff. m.w.N.

Auslandsinvestition fort<sup>20</sup>, was sich unter anderem darin widerspiegelt, dass die Mehrzahl der hierfür relevanten Völkerrechtsabkommen eine eigene Begriffsbestimmung vornimmt.<sup>21</sup>

Nach einem auch in der rechtswissenschaftlichen Literatur mitunter zugrunde gelegten Begriffsverständnis erfolgen „Auslandsinvestitionen“ im Wesentlichen in Form grenzüberschreitender Unternehmensgründungen oder -erwerbe einschließlich der damit verbundenen Gütertransaktionen.<sup>22</sup> Dieses Verständnis orientiert sich letztlich an der Abgrenzung zwischen Direkt- und Portfolioinvestitionen. Direktinvestitionen bezeichnen Unternehmensbeteiligungen, die einen maßgeblichen Einfluss auf die Unternehmensführung begründen sollen<sup>23</sup>, sowie die darauf basierenden Transaktionen innerhalb der Unternehmensgruppe.<sup>24</sup> Solche Transaktionen bestehen typischerweise in der Reinvestition von Gewinnen, der Gewährung von Unternehmensdarlehen oder der Übertragung von Technologie oder Know-how. Direktinvestitionen in Gestalt von Unternehmensneugründungen werden als grüne Investitionen, *greenfield investments*, bezeichnet. Davon abzugrenzen sind die zumeist in einem Atemzug genannten Unternehmensfusionen und -übernahmen, *mergers and acquisitions*, auch genannt *brownfield investments*.<sup>25</sup>

Im Gegensatz zu Direktinvestitionen, als klassischer Form der Auslandsinvestition, beziehen sich Portfolioinvestitionen auf Unternehmensbeteiligungen, die nicht der Ausübung von Unternehmenskontrolle, sondern ausschließlich dem Erzielen von Erträgen dienen. Sie erfassen sowohl Eigenkapitalbeteiligungen, *equity participations*, die beispielsweise in Aktien oder Hinterlegungsscheinen verbrieft sein können, als auch Fremdkapitalbeteiligungen, *debt instruments* bzw. *participations*, wie Gewinnschuldverschreibungen, Optionsanleihen oder Darlehen. Als quantitative Grenze zwischen Eigenkapitalbeteiligungen in Form von Direkt- und in Form von Portfolioinvestitionen hat sich eine Beteiligungshöhe von zehn

---

20 Rindler, Der Schutz von Auslandsinvestitionen durch die MIGA, S. 3 ff. m.w.N. Zur uneinheitlichen Bedeutung des Terminus' Auslandsinvestition im Völkerrecht UNCTAD, Scope and Definition, S. 7 ff.; Wolters, JWIT 8 (2007), 175 ff.

21 Vgl. Görs, Internationales Investitionsrecht, S. 191 ff.

22 Vgl. Hiby, Desinvestitionen im Internationalen Recht, S. 54 ff. Zum Niederschlag dieses Verständnisses im Völkervertragsrecht UNCTAD, Scope and Definition, S. 29 f.

23 OECD, OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Rn. 11, 117; Moosa, Foreign Direct Investment, S. 1 f.

24 Ausdrücklich Barba Navaretti/Venables, Multinational Firms in the World Economy, S. 284.

25 Krugman/Obstfeld/Melitz, Internationale Wirtschaft, S. 253.

Prozent durchgesetzt.<sup>26</sup> Das Überschreiten dieser Marke wird als maßgebliches Indiz für einen wesentlichen Einfluss des Investors auf die Unternehmensführung erachtet.<sup>27</sup> Zur Begründung der Unterscheidung zwischen beiden Anlageformen wird häufig das größere entwicklungspolitische Potenzial von Direktinvestitionen angeführt.<sup>28</sup> Des Weiteren gehen Letztere mit einem höheren unternehmerischen Risiko einher, woraus sich ein gesteigertes Schutzbedürfnis ergibt.<sup>29</sup> In Bezug auf Portfolioinvestitionen besteht ferner die Befürchtung, sie könnten aufgrund ihrer schnellen Abziehbarkeit zur Destabilisierung von Finanzsystemen beitragen.<sup>30</sup> Einer pauschalen Bevorzugung von Direkt- gegenüber Portfolioinvestitionen ist allerdings entgegenzuhalten, dass Letztgenannte kaum an die Einführung ausländischer Unternehmensphilosophien geknüpft sind – einem der Hauptkritikpunkte an Direktinvestitionen. Zudem erweitern Portfolioinvestitionen maßgeblich unternehmerische Gestaltungsspielräume und können daher in nicht zu unterschätzendem Umfang wohlstandsfördernd wirken.<sup>31</sup> Schließlich ist hinsichtlich der Unterscheidung anhand einer prozentualen Beteiligungsgröße zu berücksichtigen,

- 
- 26 Vgl. *IMF*, Balance of Payments Manual, Rn. 362; *Krugman/Obstfeld/Melitz*, Internationale Wirtschaft, S. 253; *Wilkie*, in: Ritchie Dawson (Hrsg.), *Whose Rights?*, S. 10. Vertraglich festgesetzt ist die Zehnprozentmarke etwa in Art. 74 lit. (h) (i) des *Agreement for an Economic Partnership* zwischen Japan und Malaysia sowie in Art. 4.2 lit. (a) des *Free Trade Agreement* zwischen den EFTA-Staaten auf der einen und der Ukraine auf der anderen Seite, wo es heißt: „direct investment [...] means participation of an investor in an enterprise, consisting of at least 10 per cent ownership, whether direct or indirect, of the total vote-entitled shares in that enterprise“. Vgl. hingegen die ungewöhnliche Definition von Direktinvestitionen in Art. 45 Fn. 9 des *Free Trade Agreement* zwischen den EFTA-Staaten auf der einen und Mexiko auf der anderen Seite vom 27. November 2000, welche auch Darlehen mit einer Laufzeit von mindestens fünf Jahren erfasst. Soweit nicht anders angegeben sind sämtliche der angeführten präferenziellen Freihandelsabkommen abrufbar unter: <<http://rtais.wto.org/UI/PublicMaintainRTAHome.aspx>> (besucht am 4. September 2014).
- 27 Vgl. *Moosa*, Foreign Direct Investment, S. 1; *OECD*, OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Rn. 29 ff.; *UNCTAD*, World Investment Report 2008, S. 20 f., 249; *IMF*, Balance of Payments Manual, Rn. 362 f. Kritisch hingegen *UNCTAD*, Investment Provisions in Economic Integration Agreements, S. 62; *UNCTAD*, Scope and Definition, S. 13; *Kraichitti*, ASEAN Free Trade Agreements, S. 14.
- 28 Vgl. *Wilkie*, in: Ritchie Dawson (Hrsg.), *Whose Rights?*, S. 10 f.; *Fromm*, Süddeutsche Zeitung vom 13./14. Oktober 2012, 29: „In der Wirtschaft ist es eine Binsenweisheit: Je weniger starke Ankeraktionäre, desto mehr muss sich ein Unternehmen nach den kurzfristigen Vorgaben von Börsianern und Aktionären richten. Desto schwieriger aber wird es auch, die Eigentümer von einer langfristigen Strategie zu überzeugen“. Kritisch zur Annahme einer weitaus größeren entwicklungspolitischen Bedeutung von Direkt- gegenüber Portfolioinvestitionen *UNCTAD*, Investment Provisions in Economic Integration Agreements, S. 62.
- 29 *Zagel*, Auslandsinvestitionen in Lateinamerika, S. 19 f. Vgl. auch Teil 2) B) II. 1.
- 30 *UNCTAD*, Investment Provisions in Economic Integration Agreements, S. 62; *Kraichitti*, ASEAN Free Trade Agreements, S. 13. Zur vergleichsweise hohen Volatilität von Portfolioinvestitionen *UNCTAD*, World Investment Report 1997, S. 111 f.
- 31 Vgl. *UNCTAD*, World Investment Report 1997, S. 108; *UNCTAD*, Investment Provisions in Economic Integration Agreements, S. 62; *UNCTAD*, Scope and Definition, S. 116; *Vandeveldel*, Bilateral Investment Treaties, S. 124.

dass die Übergänge zwischen einer bloßen Kapitalbeteiligung und einer effektiven Unternehmenskontrolle nicht nur fließend sind<sup>32</sup>, sondern auch von Fall zu Fall divergieren.<sup>33</sup> Die pauschale Abgrenzung entlang der Zehnprozentmarke rechtfertigt sich vor allem durch ihre statistische Praktikabilität.<sup>34</sup>

Die Mehrzahl der neueren völkerrechtlichen Verträge hat sich aus diesen Gründen von einer rechtsfolgenrelevanten Unterscheidung zwischen Direktinvestitionen und anderen Kapitalanlageformen gelöst. Ihnen liegt ein offenes und flexibles Investitionsverständnis zugrunde. Des Weiteren erfassen sie sogenannte *new forms of investment*<sup>35</sup> sowie zahlreiche unkonventionelle Rechtspositionen, zu denen auch absolute Rechte wie geistiges Eigentum gehören. *New forms of investment* stellen kontraktororientierte Kooperationsformen zwischen Unternehmen dar. Sie sind nicht durch die Kapitalbeteiligung eines Investors, sondern durch einen anderweitigen Gütertransfer gekennzeichnet.<sup>36</sup> Dabei erbringt der Investor grenzüberschreitend Leistungen für ein im Ausland ansässiges Unternehmen, wodurch er die tatsächliche Kontrolle über einen Bereich der Unternehmensführung erlangt.<sup>37</sup> *New forms of investment* treten unter anderem in Gestalt von Lizenz-, Management- oder *Turnkey*-Verträgen auf, wobei letztgenannter Typus die „schlüsselfertige“ Erstellung einer (zumeist größeren) Anlage zum Gegenstand hat.

## B) Ökonomische Grundlagen von Auslandsinvestitionen

Ob und in welchem Umfang Marktakteure Auslandsinvestitionen tätigen, hängt zum großen Teil von den wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen hierfür ab.<sup>38</sup> Dabei stehen diese beiden Parameter in einer komplexen Wechselbe-

---

32 UNCTAD, Investment Provisions in Economic Integration Agreements, S. 62.

33 Vandeveld, Bilateral Investment Treaties, S. 124.

34 Sidhu, Die Regelung von Direktinvestitionen in der WTO, S. 28; Zagel, Auslandsinvestitionen in Lateinamerika, S. 18; Vandeveld, Bilateral Investment Treaties, S. 124.

35 Ausführlich Oman, New Forms of Investment in Developing Country Industries, S. 10 ff.; UNCTAD, World Investment Report 2008, S. 249 f. Da sie einen Einfluss auf die Unternehmensführung begründen, werden *new forms of investment* teilweise als Sonderform von Direktinvestitionen qualifiziert, so in UNCTAD, World Investment Report 1996, S. 220 („non-equity forms of FDI“); Zagel, Auslandsinvestitionen in Lateinamerika, S. 17 f.

36 Vgl. Rindler, Der Schutz von Auslandsinvestitionen durch die MIGA, S. 5 ff.; UNCTAD, World Investment Report 2008, S. 249 f.; Zagel, Auslandsinvestitionen in Lateinamerika, S. 16 ff.

37 UNCTAD, World Investment Report 1996, S. 220; Zagel, Auslandsinvestitionen in Lateinamerika, S. 18.

38 EU-Kommission, Auf dem Weg zu einer umfassenden europäischen Auslandsinvestitionspolitik, S. 4; Beck, Völkerrechtlicher Investitionsschutz, S. 118 f.

ziehung zueinander.<sup>39</sup> Ein Aspekt dessen ist die Bedeutung von Rechtsordnungen für das Ausmaß, in dem sich ökonomische Vorgaben in Investitionsentscheidungen manifestieren. Grundsätzlich gelten wirtschaftliche Faktoren, wie die Marktgröße, die Ressourcenverfügbarkeit, das Arbeitskräftepotenzial oder die Infrastrukturausstattung, als gewichtigste aller Einflussgrößen für das Investitionsklima eines Standorts.<sup>40</sup> Unter Umständen wird ihr Stellenwert jedoch durch rechtliche Gegebenheiten abgesenkt oder aufgehoben.<sup>41</sup> Als einprägsames Beispiel hierfür lassen sich Marktzugangsverbote eines Landes mit attraktiven wirtschaftlichen Standortbedingungen anführen. Auch ein Mangel an rechtlichen Schutzgarantien kann einen überlagernden Einfluss auf das Investitionsklima eines potenziellen Gaststaats entfalten.<sup>42</sup> Umgekehrt rücken ökonomische Standortfaktoren umso stärker in den Vordergrund, je mehr Offenheit und Verlässlichkeit die maßgeblichen Rechtsordnungen vermitteln.<sup>43</sup>

Ein weiterer Aspekt der Wechselbeziehung zwischen ökonomischen und normativen Parametern besteht im Einfluss volkswirtschaftlicher Gegebenheiten auf investitionsrelevante Rechtsetzungsprozesse, welche wiederum ihrerseits auf Ersterer rückwirken. Systemische Veränderungen im Völkervertragsrecht konstituieren oftmals Reaktionen auf gewandelte wirtschaftliche Rahmenbedingungen. Die erweiterte Investitionsdefinition in Abkommen jüngerer Datums, die etwa der wachsenden Bedeutung kontraktorientierter Kooperationsformen Rechnung trägt<sup>44</sup>, ist nur eines von zahlreichen Beispielen hierfür. Derartige Anpassungen sind nach Art. 55, 56 i.V.m. Art. 103 UN-Charta<sup>45</sup> sowie dem Optimierungsgebot für die Ausgestaltung von Rechtssystemen<sup>46</sup> normativ geboten, soweit sie sich bei einer

39 Vgl. UNCTAD, *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*, S. 9 f.

40 Vgl. *Sachs/Sauvant*, in: Sauvant/Sachs (Hrsg.), *The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment*, S. Ivi; *Gallagher/Birch*, in: Sauvant/Sachs (Hrsg.), *The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment*, S. 298; UNCTAD, *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*, S. 5 f., 10 f. Zu empirischen Befunden *Kennedy*, U. Pa. J. Int'l Econ. L. 24 (2003), 93; *Hufbauer/Schott*, *NAFTA revisited*, S. 61.

41 UNCTAD, *World Investment Report 1996*, S. 166. Zur Bedeutung eines investitionsfreundlichen Rechtsrahmens *Schill*, *The Multilateralization of International Investment Law*, S. 3 ff.

42 *World Bank*, *World Development Report 1997*, S. 34 ff. Zur grundsätzlichen Bedeutung rechtlicher Mobilitätsgarantien *Hoffmann*, *Theorie des internationalen Wirtschaftsrechts*, S. 78.

43 Vgl. UNCTAD, *World Investment Report 1996*, S. 166; *Sachs/Sauvant*, in: Sauvant/Sachs (Hrsg.), *The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment*, S. lii.

44 Dazu unter Teil 2) A).

45 Dazu *Nowrot*, *Normative Ordnungsstruktur und private Wirkungsmacht*, S. 499 f. m.w.N.; *Nowrot*, in: *Tietje/Kraft/Lehmann* (Hrsg.), *Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht*, Heft 122, S. 7 m.w.N. Vgl. auch *Stoll*, in: *Simma/Khan/Nolte/Paulus* (Hrsg.), *The Charter of the United Nations*, Art. 55 (a) and (b) Rn. 17, 21 ff., Art. 56 Rn. 4 ff.

46 Dazu *Eidenmüller*, *Effizienz als Rechtsprinzip*, insbesondere S. 51 ff. Vgl. auch *Watrin*, in: *Mantl* (Hrsg.), *Effizienz der Gesetzesproduktion*, S. 242 ff.



sorgfältigen Abwägung aller betroffenen Rechtsgüter und Interessen als für die Steigerung bzw. Aufrechterhaltung von Gerechtigkeit und Gemeinwohl unerlässlich erweisen.

Am nachdrücklichsten zeigen sich die Verflechtungen wirtschaftlicher und rechtlicher Rahmenbedingungen beim Standortfaktor Marktgröße, einem der bedeutendsten Kriterien für die Investitionsentscheidungen von Unternehmen.<sup>47</sup> Hier kann von einer Konvergenz beider Parameter gesprochen werden. So wird die Größe eines Markts, der sich als Gebiet ohne grenztypische Handelsschranken zeigt, klassischerweise den ökonomischen Standortfaktoren zugerechnet. Gleichzeitig ist das Bestehen von Handelshemmnissen zwischen Staaten ebenso wie deren Wegfall, welcher zum Verschmelzen von Märkten führt, im Wesentlichen normativ determiniert. Das Recht fungiert hierbei gleichsam als quasi-ökonomischer Standortfaktor.

Aufgrund des engen Wechselspiels zwischen wirtschaftlichen und rechtlichen Aspekten transnationaler Investitionsströme ist der Normanalyse im Hauptteil dieser Untersuchung ein Abriss zur Ökonomie von Auslandsinvestitionen vorgeschaltet. Er dient einem weitergehenden Einblick in die Gründe für den Abschluss investitionsbezogener Abkommen ebenso wie für deren konkrete Ausgestaltung. Hinsichtlich des letztgenannten Aspekts lässt sich etwa die unterschiedliche Behandlung verschiedener Investitionsformen anführen, auf die im Rahmen der Vertragsanalyse in den Teilen 4 und 5 an mehreren Stellen hingewiesen wird.

## I. Allgemeines

Auslandsinvestitionen haben in den letzten Jahrzehnten weltweit einen enormen Bedeutungszuwachs erfahren.<sup>48</sup> Der globale Umfang ausländischer Direktinvestitionen hat sich von 1995 bis 2013 um etwa 300 Prozent erhöht.<sup>49</sup> Diese Entwicklung ist maßgeblich mit der Ausdehnung transnationaler Unternehmen verknüpft.<sup>50</sup> Letztere machen sich die grenzüberschreitende Mobilität von Produktionsfaktoren, auf welcher Auslandsinvestitionen beruhen, zunutze. Sie ver-

---

47 Siehe nur *Medvedev*, *Beyond Trade*, S. 7 f. m.w.N.

48 Vgl. nur *Tietje*, in: Marauhn (Hrsg.), *Streitbeilegung in den internationalen Wirtschaftsbeziehungen*, S. 49 f.

49 Vgl. *UNCTAD*, *World Investment Report 2012*, S. 3.

50 *Morrison*, *The International Business Environment*, S. 140 ff. Vgl. auch *UNCTAD*, *World Investment Report 1992*, S. 1 ff., 51 ff., 99 ff. Ausführlich zur Definition und historischen Entwicklung transnationaler Unternehmen *Nowrot*, *Normative Ordnungsstruktur und private Wirkungsmacht*, S. 39 ff.

setzt Unternehmer in die Lage, Entscheidungen über den Ort ihrer Wertschöpfungsaktivitäten sowie den Einsatz ihrer Kapitalzuschüsse an Gesichtspunkten der Wirtschaftlichkeit auszurichten. Infolgedessen verschiebt sich die Faktorallokation im Grundsatz zugunsten von Standorten mit Produktivitätsvorteilen, wodurch Effizienzsteigerungen und damit wiederum Wohlstandsgewinne erzielt werden.<sup>51</sup>

Für eine eingehende Betrachtung der ökonomischen Bedeutung von Kapitalanlagen ist es nach wie vor üblich, insbesondere zwischen Direkt- und Portfolioinvestitionen zu differenzieren. Die Gründe hierfür liegen in Divergenzen bei der statistischen Erfassung<sup>52</sup> sowie bei der volks- und betriebswirtschaftlichen Relevanz der beiden Anlageformen, soweit sie in polarisierter Ausprägung auftreten.<sup>53</sup> Daran anknüpfend soll in den nachfolgenden Abschnitten zwischen Direktinvestitionen und *new forms of investment* auf der einen und Portfolioinvestitionen auf der anderen Seite unterschieden werden.

## II. Direktinvestitionen und New Forms of Investment

### 1. Warenhandel

Beabsichtigt ein Unternehmen, seinen betrieblichen Warenabsatz auf einen fremden Markt auszudehnen, hat es die Wahl zwischen dem Güterexport und einer Auslandsinvestition in Gestalt einer Direktinvestition oder einer *new form of investment*.<sup>54</sup> Während beim Export lediglich das „fertige“ Handelsgut den Grenzübertritt vollzieht, bestehen Investitionen, allen voran Direktinvestitionen, in einer Verlagerung betrieblicher Wertschöpfungsprozesse ins Ausland. Diese Verlagerung konfrontiert den Akteur mit erhöhten unternehmerischen Anforderungen. So verlangt sie fundierte Kenntnisse des ausländischen Markts sowie einen unternehmensspezifischen Wettbewerbsvorteil, welcher das insbesondere für *greenfield*-Investitionen bedeutsame „Auswärtsdefizit“ des Investors kompensiert. Schließlich bedingt sie einen hohen anfänglichen Kapitalbedarf und eine längerfristige

51 *Güida*, Internationale Volkswirtschaftslehre, S. 124 ff.; *Schill*, The Multilateralization of International Investment Law, S. 109 ff. Grundlegend zur Theorie zur wohlstandserhöhenden Wirkung von Produktivitätssteigerungen bei der Warenproduktion *Krugman/Obstfeld/Melitz*, Internationale Wirtschaft, S. 57 ff. Zum empirischen Zusammenhang zwischen Auslandsinvestitionen und Wirtschaftswachstum *Vandevelde*, Bilateral Investment Treaties, S. 93 ff.

52 Zur unsicheren Datenlage in Bezug auf Portfolioinvestitionen *Krugman/Obstfeld/Melitz*, Internationale Wirtschaft, S. 810.

53 Dazu unter Teil 2) A).

54 Vgl. *Wong*, International Trade in Goods and Factor Mobility, S. 593 ff.; *Krugman/Obstfeld/Melitz*, Internationale Wirtschaft, S. 257 f.; *Franco/Rentocchini/Vittucci Marzetti*, Why do firms invest abroad?, S. 10 ff.

Ressourcenbindung im Ausland. Direktinvestitionen konstituieren damit die komplexeste und risikoreichste Form des Markteintritts.<sup>55</sup> *New forms of investment* nehmen insofern – soweit sie den Absatz von Handelswaren betreffen – im Verhältnis zu Güterexport und Direktinvestitionen eine Zwischenstellung ein.<sup>56</sup> Sie fungieren mitunter als Übergangsform vom einen zum anderen.<sup>57</sup> In Fällen, in denen die ausschließliche Nutzung eines Wettbewerbsvorteils innerhalb der eigenen Unternehmensstruktur als nachteilig erscheint, erhalten sie gegenüber Direktinvestitionen auch längerfristig den Vorzug.<sup>58</sup> Eine solche Konstellation kann sich etwa aus dem Fehlen eines hinreichenden Eigentumsschutzes im Gaststaat ergeben.<sup>59</sup>

Der Entscheidung zugunsten einer Direktinvestition können unterschiedliche Erwägungen zugrunde liegen. Sie werden in der Literatur zu Motivgruppen zusammengefasst und in Anlehnung an eine Klassifizierung von *Dunning* als absatzorientiert (*market-seeking*), beschaffungsorientiert (*resource-seeking/asset-seeking*) und effizienzorientiert (*efficiency-seeking*) bezeichnet<sup>60</sup>, wobei sich in der Praxis häufig Mischformen hiervon finden. Absatzorientierte Direktinvestitionen sind darauf ausgerichtet, neue Märkte zu erschließen oder bestehende Marktanteile auszuweiten bzw. zu sichern. Sie bedienen oftmals dieselbe Wertschöpfungsebene wie der Mutterkonzern. Ist die absatzorientierte Direktinvestition gleichzeitig binnenmarktorientiert, liegt der Absatzfokus im Gaststaat selbst.<sup>61</sup> Ziel der Kapitalverlagerung ist es dabei, durch die Präsenz vor Ort die Anbindung an lokale Kunden und Zulieferer zu verbessern. Zudem können Zollschränken umgangen sowie Transport- und Kommunikationskosten verringert werden. Ist die absatzorientierte Direktinvestition hingegen exportorientiert, dient sie dem verbesserten

---

55 Neumair/Werneck, in: Haas/Neumair (Hrsg.), *Internationale Wirtschaft*, S. 215; Dolzer/Schreuer, *Principles of International Investment Law*, S. 21, 60. Vgl. auch UNCTAD, *World Investment Report 1996*, S. 75.

56 Vgl. UNCTAD, *World Investment Report 1991*, S. 71.

57 UNCTAD, *World Investment Report 1996*, S. 76. Zur Abstufung und Einteilung von Internationalisierungsformen Dülfer, *Internationales Management in unterschiedlichen Kulturbereichen*, S. 109 ff., 141 ff.

58 Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, S. 80 f., 83. Vgl. auch Dunning, *International Production and the Multinational Enterprise*, S. 188. Zur Internalisierungstheorie Coase, *Economica* 4 (1937), 390 ff.

59 Vgl. etwa zu geistigem Eigentum UNCTAD, *International Investment Agreements*, Volume III, S. 35.

60 Vgl. Dunning/Lundan, *Multinational Enterprises and the global economy*, S. 67 ff. Kritisch zu dieser Einteilung Franco/Rentocchini/Vittucci Marzetti, *Why do firms invest abroad?*, S. 2 ff. Zu den gaststaatlichen Determinanten für die Durchführung einer Direktinvestition UNCTAD, *The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*, S. 8. Vgl. auch die eingeschränkte Unterteilung in absatz- und effizienzorientiert bei Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, S. 81 f.

61 Neumair/Werneck, in: Haas/Neumair (Hrsg.), *Internationale Wirtschaft*, S. 218.

Zugang zu Drittmärkten. Die Niederlassung fungiert dabei als Brückenkopf oder Exportplattform in Bezug auf Drittstaaten, die Importe aus dem Gaststaat günstiger behandeln als solche aus dem Heimatstaat des Investors.

Bei beschaffungsorientierten Direktinvestitionen geht es um den Zugang zu spezifischen Produktionsfaktoren, die im Heimatstaat entweder gar nicht oder nur zu höheren Kosten erhältlich sind. Dazu zählen Humankapital, Technologie und natürliche Ressourcen sowie andere Vorprodukte. Mitunter erhält der Investor dabei die Möglichkeit, Einfluss auf die Herstellung seiner Vorprodukte zu nehmen.<sup>62</sup> Effizienzorientierte Direktinvestitionen schließlich sind darauf ausgerichtet, anderweitige Verbesserungen der Wirtschaftlichkeit eines Unternehmens zu erzielen. So können etwa günstigere Kostenstrukturen eines ausländischen Standorts genutzt, die Strukturen bestehender Niederlassungen rationalisiert oder größenbedingte Kostenvorteile bzw. Verbundeffekte erzielt werden.

Hinsichtlich der volkswirtschaftlichen Vorzüge von Direktinvestitionen stellt die Literatur mehrheitlich auf den Gaststaat ab. Hervorzuheben sind insoweit vor allem der Transfer von Finanzkapital, Technologie und Know-how im Zuge der Wertschöpfungsverlagerung.<sup>63</sup> Des Weiteren fördern Direktinvestitionen den Wettbewerb im Gaststaat und bedingen dadurch Effizienzsteigerungen.<sup>64</sup> Die Risiken von Direktinvestitionen betreffen in erster Linie weniger entwickelte Volkswirtschaften.<sup>65</sup> Sie umfassen die Verdrängung inländischer Unternehmen sowie den damit einhergehenden Verlust von Arbeitsplätzen, aber auch die Ausweitung von Umweltschäden und sozialen Verwerfungen. Ebenfalls zu beachten ist, dass Entwicklungsländer in eine wirtschaftliche und technologische Abhängigkeit von Auslandsinvestoren geraten können, mit der Folge einer faktischen Beeinträchtigung ihrer entwicklungspolitischen Souveränität. Für den Heimatstaat liegt der potenzielle Mehrwert von Direktinvestitionen etwa in einer gesteigerten Wettbewerbsfähigkeit des investierenden Unternehmens, einem verbesserten Zugang zu natürlichen Ressourcen oder einer stärkeren wirtschaftlichen und politischen

---

62 *Neumair/Werneck*, in: Haas/Neumair (Hrsg.), *Internationale Wirtschaft*, S. 218.

63 *UNCTAD*, in: UNCTAD (Hrsg.), *The Development Dimension of FDI*, S. 1; *Shihata*, *Legal Treatment of Foreign Investment*, S. 11; *Sidhu*, *Die Regelung von Direktinvestitionen in der WTO*, S. 30 ff. Vgl. auch *Rindler*, *Der Schutz von Auslandsinvestitionen durch die MIGA*, S. 22 ff.

64 *OECD*, *Kein Wohlstand ohne offene Märkte*, S. 32 f., 37 f.; *Beck*, *Völkerrechtlicher Investitionsschutz*, S. 109 ff. Differenzierend *UNCTAD*, *World Investment Report 1997*, S. 133 ff.

65 *Kumar*, in: UNCTAD (Hrsg.), *The Development Dimension of FDI*, S. 59. Vgl. *Seifu*, *JWIT* 9 (2008), 407 ff.; *Beck*, *Völkerrechtlicher Investitionsschutz*, S. 116 f.; *Wolf*, in: *Tietje/Kraft/Sethe* (Hrsg.), *Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht*, Heft 61, S. 14.

Verbundenheit zum Gaststaat im Allgemeinen.<sup>66</sup> Dem steht das Risiko unkompenzierter Kapitalabflüsse, einschließlich des Verlusts von Arbeitsplätzen gegenüber.<sup>67</sup>

Eine Problematik, die bei der Auseinandersetzung über den Umgang mit Direktinvestitionen ebenfalls besondere Aufmerksamkeit erfahren hat, sind die Auswirkungen der Kapitalanlagen auf den transnationalen Warenverkehr. Vielfach wurde die Auffassung vertreten, Direktinvestitionen entfalten in der Regel eine Export substituierende Wirkung und zögen eine Abnahme des Warenhandels nach sich.<sup>68</sup> Tatsächlich verschieben Handelshemmnisse in Form von Zollschränken<sup>69</sup>, Transport- oder Kommunikationskosten die Wirtschaftlichkeit eines Auslandsengagements zugunsten absatzorientierter Direktinvestitionen.<sup>70</sup> Soweit Direktinvestitionen wie beim sogenannten *tariff jumping*<sup>71</sup> dazu dienen, Handelshemmnisse zu umgehen, haben sie also durchaus Export substituierenden Charakter.<sup>72</sup> Davon abgesehen regen sie den transnationalen Warenhandel hingegen überwiegend an.<sup>73</sup> Die Hauptursache hierfür ist, dass sie Sekundärströme erzeugen, beispielsweise durch die erhöhte Nachfrage nach Vorleistungen.<sup>74</sup> Dieser Effekt zeigt sich am deutlichsten bei sogenannten vertikalen Direktinvestitionen, wo Mutter- und Tochterunternehmen auf unterschiedlichen Wertschöpfungsebenen agieren.<sup>75</sup> Darüber hinaus setzen Effizienz steigernde Faktorbewegungen Ressourcen für weitere Wertschöpfungsprozesse frei. Ergänzend hierzu sei auf die bereits angeführte<sup>76</sup> Verschmelzung von Absatzmärkten durch die Aufhebung transnationaler Handelsschranken sowie deren investitionsanregende Wirkung hingewiesen. Letztgenannte manifestiert sich in gesteigerten Zuflüssen insbesondere absatzorientierter Direkt-

---

66 Vgl. UNCTAD, World Investment Report 2006, S. 169; *Salacuse*, The Law of Investment Treaties, S. 39 f.

67 UNCTAD, World Investment Report 2006, S. 169; *Salacuse*, The Law of Investment Treaties, S. 40. Vgl. *Scheibach*, Importrelevante Investitionsauflagen und das GATT, S. 42 ff.

68 UNCTAD, World Investment Report 1996, S. 78 f.; *Vandeveld*, U.C. Davis J. Int'l L. & Pol'y 12 (2005), 180 f.

69 *Broll/Gilroy*, Außenwirtschaftstheorie, S. 141 ff.

70 *Franco/Rentocchini/Vittucci Marzetti*, Why do firms invest abroad?, S. 11; *Krugman/Obstfeld/Melitz*, Internationale Wirtschaft, S. 257. Vgl. auch *Kennedy*, U. Pa. J. Int'l Econ. L. 24 (2003), 145.

71 *Broll/Gilroy*, Außenwirtschaftstheorie, S. 141.

72 UNCTAD, World Investment Report 1991, S. 67; *Te Velde/Fahnbulleh*, Investment Related Provisions in Regional Trade Agreements, S. 14.

73 *Wilson/Cacho*, in: OECD (Hrsg.), OECD Trade Policy Papers No. 50, S. 19; UNCTAD, Trade and Development Report 2006, S. 157 f. Allgemein zu den wirtschaftsstimulierenden Wirkungen ausländischer Direktinvestitionen in Entwicklungsländern *OECD*, Kein Wohlstand ohne offene Märkte, S. 38 f.

74 *OECD*, Kein Wohlstand ohne offene Märkte, S. 40; *Kennedy*, U. Pa. J. Int'l Econ. L. 24 (2003), 144. Vgl. auch UNCTAD, World Investment Report 1996, S. 79 f., 84 f.

75 *Neumair/Werneck*, in: Haas/Neumair (Hrsg.), Internationale Wirtschaft, S. 217.

76 Siehe Teil 2) B).

investitionen in den vergrößerten Markt.<sup>77</sup> Im Ergebnis kann daher festgehalten werden, dass sich durch eine Marktintegration sowohl in handels- als auch in investitionsbezogener Hinsicht Komplementäreffekte mit entsprechendem Wohlstandssteigernden Potenzial<sup>78</sup> erzielen lassen.

## 2. Dienstleistungshandel

Nach gängiger, von Art. I:2 GATS geprägter Einteilung existieren beim Dienstleistungshandel vier verschiedene Modi des Güterabsatzes.<sup>79</sup> Die Unterteilung der Servicetransfers orientiert sich an der Frage, ob und gegebenenfalls wie beim Dienstleistungsübergang ein physisches Aufeinandertreffen von Dienstleistungserbringer und -empfänger erfolgt. Der Modus des *cross-border supply* ist dadurch gekennzeichnet, dass der Übergang nicht durch eine physische Zusammenkunft der Beteiligten, sondern durch andere Mittel, wie den Einsatz von Fernkommunikation, herbeigeführt wird. Die Dienstleistung wird hier ähnlich einer Ware gehandelt. Bei zwei weiteren Erbringungsmodi begibt sich einer der beiden Beteiligten für kurze Zeit ins Ausland, um die Dienstleistungserbringung zu ermöglichen. Als *presence of a natural person* wird dabei der Modus bezeichnet, in dem der Erbringer den Empfänger aufsucht. Im umgekehrten Fall – der Empfänger begibt sich zum Erbringer – spricht man von einer *consumption abroad*. Beim letzten Modus, der Erbringung mittels *commercial presence*, hat der Dienstleistungserbringer eine dauerhafte Geschäftsniederlassung im Ausland errichtet oder im Nachhinein nennenswerte Eigentumsanteile daran bzw. anderweitige Kontrollmöglichkeiten darüber erworben. Hier basiert die Erbringung auf einer Dienstleistungsdirektinvestition, der klassischen Form der Dienstleistungsinvestition. Im Gegensatz zur *commercial presence* fehlt es den meisten Service-Übergängen der übrigen Modi an einem unmittelbaren Investitionsbezug. In Einzelfällen können jedoch auch solche Dienstleistungserbringungen als Bestandteile einer *new form of investment* und daher ebenfalls als Schnittstellenmaterie zwischen dienstleistungs- und investiti-

77 Vgl. *Lesher/Miroudot*, in: OECD (Hrsg.), OECD Trade Policy Papers No. 36, Rn. 86 ff., 133; *Medvedev*, *Beyond Trade*, S. 39 ff.; *World Bank*, *Global Economic Prospects 2005*, S. 108 f. m.w.N.; *Morrissey*, *Investment Provisions in Regional Integration Agreements for Developing Countries*, S. 10.

78 *Kumar*, in: ESCAP (Hrsg.), *Towards Coherent Policy Frameworks*, S. 3 f.; *Chaisrisawatsuk/Chaisrisawatsuk*, in: ESCAP (Hrsg.), *Towards Coherent Policy Frameworks*, S. 93 ff.; *UNCTAD*, *The Role of IIAs in Attracting FDI to Developing Countries*, S. 64 ff.; *Lesher/Miroudot*, in: OECD (Hrsg.), OECD Trade Policy Papers No. 36, Rn. 89; *UNCTAD*, *Investment Provisions in Economic Integration Agreements*, S. 5; *Kennedy*, *U. Pa. J. Int'l Econ. L.* 24 (2003), 143 ff.

79 Vgl. nur *OECD*, *International Investment Law*, S. 255; *UNCTAD*, *World Investment Report 2004*, S. 141 Fn. 2.

onsspezifischem (Völker-)Recht qualifiziert werden. Als Beispiel hierfür lässt sich die Umsetzung eines *Turnkey*-Vertrags anführen, bei dem ein Generalunternehmer die Errichtung eines Werks im Ausland von seiner Niederlassung im Inland aus koordiniert. Er erbringt dabei Korrespondenzdienstleistungen in Form von Planungsarbeiten, also einem *cross-border supply*, und beaufsichtigt die Errichtung des Werks durch eine punktuelle Entsendung von Mitarbeitern, also mittels *presence of a natural person*.

Analog zum Warenhandel können Direktinvestitionen im Dienstleistungsbe- reich in die Kategorien absatz-, beschaffungs- und effizienzorientiert unterteilt wer- den, wobei zu beachten ist, dass eine Abgrenzung zwischen Warenhandels- und Dienstleistungsdirektinvestitionen oftmals nur im Sinn einer Schwerpunktveror- tung möglich ist. Ein Großteil der Dienstleistungsdirektinvestitionen ist absatzori- entiert.<sup>80</sup> Er erfasst vor allem Sektoren, die einen unmittelbaren Kontakt zwischen Dienstleistungserbringer und -empfänger voraussetzen. Der informationstechnolo- gische Wandel der letzten Jahrzehnte hat allerdings zu einem enormen Bedeutungs- zuwachs beschaffungs- und effizienzorientierter Direktinvestitionen geführt.<sup>81</sup> So können etwa zahlreiche Wertschöpfungsvorgänge, die früher eine körperliche Anwesenheit erforderten, in Form von Korrespondenzdienstleistungen erbracht werden.

Obleich Dienstleistungsinvestitionen in den letzten zwei Jahrzehnten eine nen- nenswerte Liberalisierung erfahren haben, unterliegen sie noch immer vergleichs- weise hohen normativen Beschränkungen.<sup>82</sup> Die Gründe hierfür sind mannigfaltig.<sup>83</sup> Sie reichen von der herausgehobenen gesellschaftlichen Sensibilität einiger Dienstleistungsbereiche, wie etwa Gesundheit, Bildung und Verkehr, bis hin zum Bestreben nach einem Schutz junger heimischer Unternehmen vor ausländischer Konkurrenz. Zwar haben die bereits umgesetzten Liberalisierungsmaßnahmen, neben technischen Neuerungen und weiteren Faktoren, dazu beigetragen, dass seit über einem Jahrzehnt der relativ größte Teil der weltweiten Direktinvestitionen in die Dienstleistungsbranche fließt.<sup>84</sup> Aufgrund des hohen Restriktionsniveaus beste-

---

80 UNCTAD, World Investment Report 2004, S. 118.

81 UNCTAD, World Investment Report 2004, S. 147 ff.

82 UNCTAD, World Investment Report 2004, S. 185; UNCTAD, Preserving flexibility in IIAs, S. 39 ff., 55 ff.; Hoekman/Newfarmer, JWT 39 (2005), 967.

83 UNCTAD, International Investment Agreements in Services, S. 10 f.; UNCTAD, World Investment Report 2011, S. 107.

84 Vgl. UNCTAD, International Investment Agreements in Services, S. 5 ff.; UNCTAD, World Investment Report 2007, S. 22; UNCTAD, World Investment Report 2012, S. 9. Siehe bereits OECD, Kein Wohlstand ohne offene Märkte, S. 40.

hen jedoch im Bereich von Dienstleistungsinvestitionen weiterhin die größten Spielräume für Effizienzsteigerungen.<sup>85</sup>

### III. Portfolioinvestitionen

Eine Reihe von Marktakteuren ist nicht an der Ausübung unternehmerischer Kontrolle im Ausland, sondern ausschließlich an einem gewinnbringenden Einsatz ihres Finanzkapitals interessiert. Zu diesen Akteuren gehören insbesondere Finanzinstitute, institutionelle Anleger wie Pensions- und Investmentfonds, aber auch natürliche Personen.<sup>86</sup> Für sie bietet sich die Vornahme von Portfolioinvestitionen an.<sup>87</sup> Letztgenannte erfordern in der Regel einen geringeren und kürzeren Kapitaleinsatz als Direktinvestitionen, bieten jedoch ebenfalls die Möglichkeit, vom wirtschaftlichen Wachstum in ausländischen Märkten zu profitieren.<sup>88</sup> Dabei stellen Anlagen im Ausland ein probates Mittel zur Portfoliodiversifikation und mithin zur Streuung von Verlustrisiken dar.<sup>89</sup> Der Spielraum für eine Portfoliodiversifikation ist umso größer, je liberaler der einschlägige Ordnungsrahmen ist.<sup>90</sup> Darüber hinausgehend verringert ein liberaler Ordnungsrahmen Finanztransaktionskosten.<sup>91</sup> Dadurch sinkt die Renditeerwartung von Investoren, sodass sich wiederum der Zugriff Kapital importierender Unternehmen auf ausländische Ersparnisse erhöht.<sup>92</sup> Einer der volkswirtschaftlichen Vorzüge eines liberalisierten Kapitalmarkts besteht in der verbesserten Informationserzeugung über die Tragfähigkeit unternehmerischer Entscheidungen. Portfolioinvestitionen werden überdies dazu genutzt, Leistungsbilanzdefizite<sup>93</sup> eines Landes auszugleichen. Ihre Diversifikation kann zur Stabilisierung von Finanzsystemen beitragen.<sup>94</sup> Gleichwohl darf nicht

85 OECD, Kein Wohlstand ohne offene Märkte, S. 40 f.; *Hoekman/Newfarmer*, JWT 39 (2005), 967; *Kallmayer*, Verbot und Rechtfertigung von Präferenzabkommen im GATT, S. 53.

86 UNCTAD, World Investment Report 1997, S. 107.

87 Ausführlich zur Portfoliotheorie *Bodie/Kane/Marcus*, Essentials of Investments, S. 110 ff.

88 Ausführlich zu möglichen Vorteilen und Risiken von Portfolioinvestitionen *Bartram/Dufey*, International Portfolio Investment.

89 Differenzierend *Bodie/Kane/Marcus*, Essentials of Investments, S. 631 ff.

90 *Spremann/Gantenbein*, Kapitalmärkte, S. 20 f.; *Sperber/Sprink*, Internationale Wirtschaft und Finanzen, S. 250; *Vandeveld*, Bilateral Investment Treaties, S. 83.

91 Zum Begriff der Transaktionskosten und ihren verschiedenen Ausprägungen *Richter/Furubotn*, Neue Institutionenökonomik, S. 57 ff.

92 *Spremann/Gantenbein*, Kapitalmärkte, S. 20 f.

93 Dazu grundlegend *Spremann*, Wirtschaft und Finanzen, Rn. 5.7.

94 *Sperber/Sprink*, Internationale Wirtschaft und Finanzen, S. 250.



übersehen werden, dass freie Finanzmärkte weltweite Interdependenzen nach sich ziehen, welche eine Ausbreitung und Verstärkung von Finanzkrisen begünstigen.<sup>95</sup>

#### IV. Rechtliche Implikationen

Eine zentrale Erkenntnis der Betrachtung von Auslandsinvestitionen unter ökonomischem Blickwinkel liegt in ihrem effizienz- und damit wohlstandssteigernden Potenzial. Dies legt den Schluss nahe, dass die Schaffung eines investitionsfreundlichen Ordnungsrahmens weitreichende gesellschaftliche Vorteile bietet. Eine Komponente des Ordnungsrahmens kann der Abschluss völkerrechtlicher Verträge sein. Aufgrund ihrer erschwerten Abänderbarkeit bieten sie Investoren gegenüber nationalen Regelungen ein Mehr an Rechtssicherheit.<sup>96</sup> Da sich ökonomische Standortparameter umso stärker Effizienz steigernd in Anlageentscheidungen niederschlagen, je weniger sie durch herkunftsbezogene Diskriminierungen verfälscht werden<sup>97</sup>, sind multilaterale Abkommen dabei präferenziellen vorzuziehen.<sup>98</sup> Einheitliche Investitionsregeln verringern zudem in der Summe Informationskosten auf privater<sup>99</sup> sowie Vertragsverhandlungs- und -verwaltungskosten auf staatlicher Seite.<sup>100</sup> Schließlich verstärken sie wirtschaftliche Interdependenzen zwischen einer großen Zahl von Staaten und wirken dadurch konfliktmindernd. In materieller Hinsicht sind Rechtssetzungsakteure zu einem eher weitreichenden Abbau von Investitionshemmnissen gehalten. Ihre Abkommen sollten vor diesem Hintergrund neben Behandlungsverpflichtungen für die Nachzugangsphase auch Marktzugangspflichten enthalten. Des Weiteren empfiehlt es sich, eine große Zahl von Investitionssektoren wie auch unkonventionelle Anlageformen in den Anwendungsumfang aufzunehmen und damit der Komplexität heutiger Wertschöpfungs-

---

95 *Sperber/Sprink*, Internationale Wirtschaft und Finanzen, S. 251 f. Vgl. *UNCTAD*, Investment Provisions in Economic Integration Agreements, S. 62; *UNCTAD*, World Investment Report 1997, S. 111 f.

96 Zu den Gründen für die überwiegende Einhaltung des Wirtschaftsvölkerrechts trotz seines (relativen) Mangels an Durchsetzungsmechanismen *Hoffmann*, Theorie des internationalen Wirtschaftsrechts, S. 50.

97 Vgl. Teil 2) B).

98 *UNCTAD*, World Investment Report 1996, S. 166 ff.; *UNCTAD*, World Investment Report 2003, S. 93 ff. Einschränkend *Kennedy*, U. Pa. J. Int'l Econ. L. 24 (2003), 173 ff. Zu weiteren Vorteilen multilateraler Regelungen *Kallmayer*, Verbot und Rechtfertigung von Präferenzabkommen, S. 33 f.; *Schill*, The Multilateralization of International Investment Law, S. 108.

99 *Sutherland et al.*, The Future of the WTO, Rn. 82; *Braun*, in: Tietje/Kraft/Sethe (Hrsg.), Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 28, S. 8. Vgl. *Do/Watson*, in: Bartels/Ortino (Hrsg.), Regional Trade Agreements and the WTO Legal System, S. 17 ff.

100 *Hoekman/Newfarmer*, JWT 39 (2005), 968; *Xiao*, Das Prinzip der Nichtdiskriminierung in einem künftigen multilateralen Investitionsabkommen, S. 34.

aktivitäten Rechnung zu tragen. Aufgrund der vergleichsweise umfassenden Restriktionen für den Dienstleistungsbereich<sup>101</sup> sollte – unter Effizienzgesichtspunkten – auf diesem ein Fokus von Vertragsverhandlungen liegen. Ergänzend zur Schaffung investitionsspezifischer Normen können Staaten Auslandsinvestitionen hinsichtlich ihres Umfangs und Erfolgs durch die Integration von Handels- und damit Absatzmärkten für Investoren fördern.<sup>102</sup> Eine präzise Formulierung der Vertragsinhalte stärkt dabei die Stellung der Vertragsstaaten als Legislativorgane und erhöht die Rechtssicherheit.

Ungeachtet aller Vorzüge eines individualfreiheitlichen Ordnungsrahmens müssen die Vertragsstaaten neben der Finanzmarktstabilität die Gewährleistung hoher Sozial- und Umweltstandards sowie weiterer gesellschaftlicher Anliegen sicherstellen.<sup>103</sup> Sie bilden die Basis einer menschenwürdigen und nachhaltigen Wirtschaftsordnung. Aus diesem Grund ist etwa die weltweit zu verzeichnende Tendenz begrüßenswert, investitionsspezifische Normkomplexe durch Bestimmungen zur Wahrung nationaler Regelungsspielräume zu komplettieren.<sup>104</sup>

### C) Zusammenfassung

Auslandsinvestitionen sind durch einen grenzüberschreitenden Gütereinsatz unternehmerischer Natur gekennzeichnet. Sie werden zu Analysezwecken anhand verschiedener Kriterien kategorisiert, wobei die Unterscheidung zwischen Direkt- und Portfolioinvestitionen im Vordergrund steht. Direktinvestitionen begründen erhebliche Einflussnahmemöglichkeiten auf die Führung eines Unternehmens und erfordern zumeist ein längerfristiges Auslandsengagement. Sie lassen sich wiederum in absatz-, beschaffungs- und effizienzorientierte Anlagen unterteilen. Da Direktinvestitionen die risikoreichste Form des Markteintritts darstellen und häufig mit einem Transfer von Technologie, Know-how sowie anderen Gütern einhergehen, werden sie als besonders erstrebens- und schützenswert erachtet. Der Zweck von Portfolioinvestitionen beschränkt sich auf einen gewinnbringenden Kapitaleinsatz im Ausland. Sie sind oft kurzfristiger Natur, was als Risikofaktor für die Entstehung bzw. Ausbreitung von Finanzkrisen erachtet wird. Gleichzeitig haben sie jedoch eine erhebliche Bedeutung für die finanziellen Gestaltungsspielräume von

---

101 Dazu unter Teil 2) B) II. 2.

102 Dazu unter Teil 2) B); Teil 2) B) II. 1.

103 Vgl. *Beck*, Völkerrechtlicher Investitionsschutz, S. 93 f., 122 f.; *Burt*, *Am. U. J. Int'l L. & Pol'y* 12 (1997), 1021 ff.

104 *UNCTAD*, *World Investment Report* 2012, S. 89. Vgl. auch Teil 5) C) V.

Unternehmen sowie als Informationsgeber über die Tragfähigkeit von Unternehmenspolitiken. Zudem sind die Übergänge zwischen Direkt- und Portfolioinvestitionen in einem qualitativen Sinn weitgehend fließend. Vor diesem Hintergrund haben sich die meisten völkerrechtlichen Verträge jüngeren Datums von einer rechtsfolgenrelevanten Unterscheidung zwischen beiden Begriffen gelöst. Sie erfassen ferner zahlreiche unkonventionelle Anlageformen.

Aufgrund des wohlstandssteigernden Potenzials von Auslandsinvestitionen sind Staaten grundsätzlich gehalten, Kapitalanlegern einen liberalen Ordnungsrahmen zu schaffen, der allerdings sorgfältig mit anderen gesellschaftlichen Anliegen ausbalanciert werden muss. Ein Aspekt dessen sollte der Abschluss völkerrechtlicher Abkommen sein, da sie ein hohes Maß an Beständigkeit vermitteln. Hinsichtlich der Vertragsgestaltung ist neben der Einbindung einer großen Zahl von Staaten die Absicherung eines breiten Anlagespektrums vorteilhaft. Zudem bieten Dienstleistungsinvestitionen wegen ihres vergleichsweise niedrigen Liberalisierungsgrads große Spielräume für Effizienzsteigerungen. Schließlich sollte eine präzise Formulierung der Handlungsverpflichtungen erfolgen.

Völkerrechtliche Regelungen zur Behandlung ausländischer Investoren finden sich vornehmlich in Bilateralen Investitionsabkommen (BITs) und präferenziellen Freihandelsabkommen. Letztgenannte unterteilen sich wiederum in drei Untergruppen. Bei einer kleineren Zahl von Verträgen handelt es sich um primärrechtliche Vorgaben eines Regionalbündnisses wie dem MERCOSUR (1) oder um Wirtschaftsabkommen der EU mit einem Drittstaat (2). Den überwiegenden Teil der Präferenzverträge bilden indes Freihandelsabkommen unter Beteiligung mindestens eines Pazifik-Anrainerstaats (3). Sie stehen im Mittelpunkt dieser Studie. Grundlage der Untersuchung ist eine Bestandsaufnahme und Systematisierung von Verträgen mit einer „BIT-äquivalenten“ Investitionsabsicherung. Zu diesem Zweck wird der Begriff der Investitionsnorm als eine Kategorie materieller Regelungen mit hoher Investitionsspezifität und einer individual-freiheitsbegründenden Ausrichtung entwickelt. Daran anknüpfend

werden die Strukturmerkmale von Investitionsnormen im Allgemeinen und ihre Ausgestaltung in den einzelnen Vertragsgruppen beleuchtet. Wie sich zeigt, ist Ausgangspunkt der Verbreitung pazifischer Abkommen der Abschluss des 1994 in Kraft getretenen NAFTA, an das sie sich – in divergierendem Umfang – inhaltlich und strukturell anlehnen. Ihre Investitionskapitel weisen sämtlich einen BIT-ähnlichen Charakter auf, enthalten jedoch auch eine Reihe spezifischer Abweichungen vom BIT-Kanon. In diesen Divergenzen spiegeln sich regionale Vertragsphilosophien und Erfahrungen aus BIT- und NAFTA-Streitbeilegungsverfahren wider, ebenso wie Konsequenzen aus der Einbettung der Investitionsnormen in ein multithematisches Vertragswerk. Ein wesentlicher Anspruch der Untersuchung ist es, die Gemeinsamkeiten und Unterschiede pazifischer Investitionskapitel zu anderen Vertragsarten darzustellen und die Hintergründe der Gestaltungsentscheidungen zu analysieren.

