

**MAX RANSIEK**

# Gewinnaussichten in Investitionsschutzabkommen

*Jus Internationale et Europaeum*

216

---

**Mohr Siebeck**

# Jus Internationale et Europaeum

herausgegeben von

Thilo Marauhn, Angelika Nußberger und Christian Walter

216





Max Ransiek

# Gewinnaussichten in Investitionsschutzabkommen

Ein Vergleich zwischen dem Schutz vor  
indirekter Enteignung und dem  
Schutz legitimer Erwartungen

Mohr Siebeck

*Max Ransiek*, geboren 1995; Studium der Rechtswissenschaft an der Universität Bielefeld; 2020 Erstes Juristisches Staatsexamen; Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Bielefeld; 2025 Promotion; Rechtsreferendariat am Oberlandesgericht Düsseldorf.  
orcid.org/0009-0000-8267-2596

ISBN 978-3-16-164833-5 / eISBN 978-3-16-164834-2  
DOI 10.1628/978-3-16-164834-2

ISSN 1861-1893 / eISSN 2568-8464 (Jus Internationale et Europaeum)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind über <https://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2025 Mohr Siebeck Tübingen.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für die Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen. Das Recht einer Nutzung der Inhalte dieses Werkes zum Zwecke des Text- und Data-Mining im Sinne von § 44b UrhG bleibt ausdrücklich vorbehalten.

Gedruckt auf alterungsbeständiges Papier.

Mohr Siebeck GmbH & Co. KG, Wilhelmstraße 18, 72074 Tübingen, Deutschland  
[www.mohrsiebeck.com](http://www.mohrsiebeck.com), [info@mohrsiebeck.com](mailto:info@mohrsiebeck.com)

## Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2024/2025 von der Fakultät für Rechtswissenschaft der Universität Bielefeld als Dissertation angenommen. Rechtsprechung und Literatur konnten bis Oktober 2024 berücksichtigt werden.

Meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. Franz Mayer danke ich sehr für die hervorragende Betreuung der Arbeit und die Erstellung des Erstgutachtens. Herzlicher Dank gilt auch Herrn Prof. Dr. Christoph Gusy, nicht nur für die zügige Anfertigung des Zweitgutachtens, sondern auch für die sehr angenehme und motivierende Zeit als Mitarbeiter an seinem Lehrstuhl.

Die Veröffentlichung der Arbeit ist durch einen Druckkostenzuschuss der Streitbörger-Stiftung gefördert worden. Dafür danke ich stellvertretend dem Vorsitzenden des Vorstands, Herrn Dr. Jost Streitbörger.

Bedanken möchte ich mich außerdem bei den vielen Kolleg:innen und Freund:innen an der Universität Bielefeld, die mich bei der Erstellung der Arbeit begleitet und unterstützt haben, vor allem Jonas Blaszkowski, Verena Felis, Dr. Johannes Claudio Felsch, Ksenia Heim, Dr. Juliane Klei, Moritz Mesterheide, Paul Pustelnik und Hendrik Verst.

Darüber hinaus danke ich meinen Eltern Lisa und Andreas sowie meiner Schwester Claire. Besonders danken möchte ich außerdem Johannes Paege, der mir bei der Erstellung der Arbeit immer zur Seite stand.

Bielefeld, April 2025

Max Ransiek



# Inhaltsübersicht

Vorwort .....	v
Inhaltsverzeichnis .....	IX
Abkürzungsverzeichnis .....	XIII
Einführung .....	1
A. <i>Investitionsschutz durch den Schutz des Investors vor indirekter Enteignung und vor unfairer und unbilliger Behandlung</i> .....	2
B. <i>Untersuchungsvorhaben</i> .....	12
1. Kapitel: Der Investitionsbegriff als Ausgangspunkt für den Schutz von Gewinnaussichten .....	29
A. <i>Die Investition im Kontext indirekter Enteignung</i> .....	30
B. <i>Die Investition im Kontext der Enttäuschung legitimer Erwartungen unter dem FET-Standard</i> .....	68
C. <i>Vergleich der Investitionsbegriffe</i> .....	77
2. Kapitel: Der Entzug von Gewinnaussichten als indirekte Enteignung und als Enttäuschung legitimer Erwartungen .....	87
A. <i>Voraussetzungen für eine FET-Verletzung durch Enttäuschung legitimer Erwartungen</i> .....	87
B. <i>Voraussetzungen für eine indirekte Enteignung</i> .....	119
C. <i>Vergleich der Eingriffsvoraussetzungen</i> .....	149
3. Kapitel: Die Ersatzfähigkeit entgangener Gewinnaussichten .....	183
A. <i>Ermittlung des Schadensersatzes für eine rechtswidrige indirekte Enteignung</i> .....	184

<i>B. Ermittlung des Schadensersatzes für eine FET-Verletzung durch Enttäuschung legitimer Erwartungen .....</i>	199
<i>C. Vergleich der Ermittlungen des Schadensersatzes .....</i>	213
<i>Zusammenfassung und Fazit .....</i>	231
<i>Entscheidungsverzeichnis .....</i>	239
<i>Entscheidungen von Investitionsschiedsgerichten .....</i>	239
<i>Weitere Entscheidungen .....</i>	246
<i>Literaturverzeichnis .....</i>	247
<i>Sachregister .....</i>	259

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Inhaltsübersicht .....	VII
Abkürzungsverzeichnis .....	XIII
Einführung .....	1
A. <i>Investitionsschutz durch den Schutz des Investors vor indirekter Enteignung und vor unfairer und unbilliger Behandlung</i> .....	2
I. Schutz vor indirekter Enteignung .....	3
II. Schutz vor unfairer und unbilliger Behandlung durch Enttäuschung legitimer Erwartungen .....	6
III. Trend von der indirekten Enteignung zur unfairen und unbilligen Behandlung wegen Enttäuschung legitimer Erwartungen .....	8
B. <i>Untersuchungsvorhaben</i> .....	12
I. Bestehende Ansätze in der Literatur zur Erklärung des Trends .....	12
II. Ein neuer Ansatz: Investitionsschutz als Schutz von Gewinnaussichten .....	15
III. Aufbau und Umfang der Untersuchung .....	23
1. Kapitel: Der Investitionsbegriff als Ausgangspunkt für den Schutz von Gewinnaussichten .....	29
A. <i>Die Investition im Kontext indirekter Enteignung</i> .....	30
I. Die Investition als Asset nach den Legaldefinitionen der IITs .....	30
1. Die Charakterisierung einer Investition als Asset .....	30
2. Rechte des Investors an seinen Assets .....	33
3. Verhältnis zwischen der Investition nach den Legaldefinitionen der IITs und der Investition nach wirtschaftlichem Verständnis .....	35
II. Übersetzung eines Investitionsvorhabens in verschiedene Arten von Assets .....	41
1. Gewinnaussichten als Asset .....	42
2. Verschiedene zur Gewinnerzielung genutzte Einzelassets .....	44
3. Zusammenfassung mehrerer Einzelassets zu einer „Gesamtinvestition“ .....	47

4. Das Unternehmen an sich (Goodwill) als Asset .....	50
a) Die Problematik am Beispiel des Falls <i>Oscar Chinn</i> .....	53
b) Goodwill in den Legaldefinitionen der IITs .....	55
c) Explizite Bezugnahme auf Goodwill als enteignungsfähigem Asset in der Schiedsrechtsprechung .....	56
d) Implizite Bezugnahme auf Goodwill in der Schiedsrechtsprechung .....	57
e) Zweifel an Goodwill als einem geschützten Asset .....	63
III. Ergebnis .....	67
<i>B. Die Investition im Kontext der Enttäuschung legitimer Erwartungen unter dem FET-Standard</i> .....	68
I. Die Investition als im Vertrauen vorgenommene Handlung .....	68
II. Bestimmung der maßgeblichen Investitionshandlung .....	71
1. Kapitalaufwendung als Investitionshandlung .....	71
2. Verbindung zwischen der Kapitalaufwendung und dem Erwerb eines Assets .....	75
III. Ergebnis .....	77
<i>C. Vergleich der Investitionsbegriffe</i> .....	77
I. Investition als Asset und Investition als Kapitalaufwendung .....	77
II. Auswirkungen der unterschiedlichen Investitionsbegriffe auf den Schutz von Gewinnaussichten .....	79
III. Ergebnis .....	84
<b>2. Kapitel: Der Entzug von Gewinnaussichten als indirekte Enteignung und als Enttäuschung legitimer Erwartungen .....</b>	<b>87</b>
<i>A. Voraussetzungen für eine FET-Verletzung durch Enttäuschung legitimer Erwartungen</i> .....	87
I. Erklärungen des Gastgeberstaats als Grundlage legitimer Erwartungen .....	90
1. Erklärungen mit einer spezifischen Zusage .....	91
2. Umgang mit weniger eindeutigen Erklärungen .....	95
3. Insbesondere: Gesetze als Grundlage legitimer Erwartungen .....	99
a) Erwartbarkeit gesetzlicher Stabilität .....	100
b) Begrenzung der Erwartungen an die gesetzliche Stabilität .....	103
II. Berücksichtigung der gewinnbringenden Fortsetzbarkeit eines Vorhabens .....	107
III. Sorgfaltspflicht des Investors zur Erkundigung über die Umstände im Gastgeberstaat .....	113
IV. Ergebnis .....	118
<i>B. Voraussetzungen für eine indirekte Enteignung</i> .....	119
I. Erfordernis einer erheblichen Beeinträchtigung von Eigentumsrechten .....	120

II.	Wirtschaftliche Auswirkungen als Eingriffskriterium . . . . .	123
1.	Der wirtschaftliche Nutzen, Vorteil und Wert von Assets . . . . .	123
2.	Keine gewinnbringende Fortsetzbarkeit des Investitionsvorhabens als Schwelle für eine indirekte Enteignung . . . . .	127
3.	Zweifel an der Eignung wirtschaftlicher Kriterien . . . . .	132
III.	Kontrollverlust als Eingriffskriterium . . . . .	135
1.	Kontrolle als Bündel von Einzelbefugnissen an einem Asset . . . . .	135
2.	Verhältnis von Kontrollverlust zu den wirtschaftlichen Auswirkungen . . . . .	137
IV.	Enttäuschung legitimer Erwartungen als Eingriffskriterium . . . . .	141
1.	Ergänzende Einbeziehung neben anderen Eingriffskriterien . . . . .	141
2.	Voraussetzungen für eine Entstehung legitimer Erwartungen . . . . .	145
V.	Ergebnis . . . . .	148
C.	<i>Vergleich der Eingriffsvoraussetzungen</i> . . . . .	149
I.	Zwei Ansätze zum Schutz von Gewinnaussichten . . . . .	151
1.	Schutz von Gewinnaussichten über die Sicherung von Erwartungen auf Basis bestimmter Vertrauenstatbestände . . . . .	151
2.	Schutz von Gewinnaussichten durch die Gewährleistung der gewinnbringenden Fortsetzbarkeit eines Vorhabens . . . . .	159
II.	Gewicht der beiden Ansätze in der Anwendung beider Schutzstandards durch die Schiedsrechtsprechung . . . . .	167
III.	Auswirkung der unterschiedlichen Gewichtung auf den Schutz von Gewinnaussichten . . . . .	174
IV.	Ergebnis . . . . .	181
3.	Kapitel: Die Ersatzfähigkeit entgangener Gewinnaussichten . . . . .	183
A.	<i>Ermittlung des Schadensersatzes für eine rechtswidrige indirekte Enteignung</i> . . . . .	184
I.	Rechtliche Grundlagen für die Folgen einer indirekten Enteignung	184
II.	Methoden zur Schadensbewertung . . . . .	188
1.	Der <i>Fair Market Value</i> als Ausgangspunkt für die Schadensbewertung . . . . .	189
2.	Verschiedene Möglichkeiten zur Ermittlung des <i>Fair Market Value</i> . . . . .	191
3.	Bewertung auf Grundlage entgangener Gewinne . . . . .	192
4.	Bewertung auf Grundlage der Investitionskosten . . . . .	196
III.	Ergebnis . . . . .	198
B.	<i>Ermittlung des Schadensersatzes für eine FET-Verletzung durch Enttäuschung legitimer Erwartungen</i> . . . . .	199

I.	Rechtliche Grundlagen für die Folgen einer FET-Verletzung .....	199
II.	Methoden zur Schadensbewertung .....	201
1.	Nutzung des <i>Fair Market Value</i> bei gleichzeitiger indirekter Enteignung und FET-Verletzung .....	202
2.	Nutzung des <i>Fair Market Value</i> im Falle einer FET-Verletzung ohne gleichzeitige Enteignung .....	204
3.	Bewertung auf Grundlage entgangener Gewinne .....	209
4.	Bewertung auf Grundlage der Investitionskosten .....	211
III.	Ergebnis .....	212
C.	<i>Vergleich der Ermittlungen des Schadensersatzes</i> .....	213
I.	Rechtliche Grundlagen für den Schadensersatz .....	213
II.	Begrenzte Aussagekraft des <i>Fair Market Value</i> für die Höhe des erlittenen Schadens .....	214
III.	Möglichkeit einer identischen Schadenshöhe durch indirekte Enteignung und FET-Verletzung .....	218
IV.	Schadensbewertung auf Grundlage der entgangenen Gewinnaussichten oder der Investitionskosten .....	221
1.	Kein erkennbarer Zusammenhang zwischen Bewertungsmethode und verletztem Schutzstandard .....	221
2.	Die Kalkulierbarkeit der künftigen Entwicklung eines Vorhabens als Kriterium für die Wahl der Bewertungsmethode .....	223
V.	Ergebnis .....	228
	Zusammenfassung und Fazit .....	231
	Entscheidungsverzeichnis .....	239
	<i>Entscheidungen von Investitionsschiedsgerichten</i> .....	239
	<i>Weitere Entscheidungen</i> .....	246
	Literaturverzeichnis .....	247
	Sachregister .....	259

## Abkürzungsverzeichnis

AJIL	American Journal of International Law
Annu. Rev. Law Soc. Sci.	Annual Review of Law and Social Science
Arb. Int.	Arbitration International
AVR	Archiv des Völkerrechts
BIT	Bilateral Investment Treaty
BYIL	British Yearbook of International Law
CETA	Comprehensive Economic and Trade Agreement between Canada and the European Union and its Member States
DCF	Discounted Cash Flow
ECT	Energy Charter Treaty
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
FET	Fair and Equitable Treatment
FILJ	Foreign Investment Law Journal
FMV	Fair Market Value
ICLQ	The International and Comparative Law Quarterly
ICSID	International Centre for Settlement of Investment Disputes
IIA	International Investment Agreement
IILJ	Institute for International Law and Justice
IIT	International Investment Treaty
ILC	International Law Commission
Int. Lawyer	The International Lawyer
ITBLR	International Trade and Business Law Review
J. Environ. L.	Journal of Environmental Law
J. Int. Arb.	Journal of International Arbitration
JWIT	Journal of World Investment and Trade
Law & Soc. Rev.	Law & Society Review
LCIA	London Court of International Arbitration
NAFTA	North American Free Trade Agreement
N.C. J. Int. L.	North Carolina Journal of International Law
N.Y.U. Environ. L.J.	New York University Environmental Law Journal
N.Y.U. J. Int. L. & Pol.	New York University Journal of International Law & Policies
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
RECIEL	Review of European Community & International Environmental Law
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
Santa Clara J. Int. L.	Santa Clara Journal of International Law

SCC	Stockholm Chamber of Commerce
SchiedsVZ	Zeitschrift für Schiedsverfahren
StIGH	Ständiger Internationaler Gerichtshof
TDM	Transnational Dispute Settlement
UNCITRAL	United Nations Commission on International Trade Law
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
Wis. L. Rev. YB	Wisconsin Law Review
Int. Invest. L. & Pol.	Yearbook on International Investment Law & Policy
ZaÖRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht

Im Übrigen folgen die verwendeten Abkürzungen: *Kirchner, Hildebert* (Begr.), Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 10. Aufl., De Gruyter 2021.

## Einführung

Investiert ein Unternehmer im Ausland, so unterliegt der Erfolg seiner Investition verschiedenen Risiken. Dazu gehören nicht nur die üblichen kommerziellen Risiken, also zum Beispiel, dass die Nachfrage nach einem Produkt niedriger ist als erhofft oder dessen Produktionskosten höher sind als erwartet.<sup>1</sup> Hinzu tritt insbesondere das politische Risiko des Staates, in dem investiert wird, denn dieser Gastgeberstaat kann eine ausländische Investition auf verschiedene Weisen beeinträchtigen.<sup>2</sup> Als eine naheliegende schädliche Maßnahme kommt etwa die formelle Enteignung von Vermögenswerten des Investors in Betracht.<sup>3</sup> Darüber hinaus ist aber auch an vielfältige regulatorische Maßnahmen zu denken, etwa wenn der Gastgeberstaat benötigte Genehmigungen verweigert oder wieder entzieht, die vom Investor angebotenen Produkte oder Dienstleistungen verbietet oder ihre Herstellung strenger Vorschriften unterwirft. In Betracht kommen weiterhin Handelsbeschränkungen, die Erhöhung von Steuern, die Reduzierung von Subventionen, die unerwartete Beendigung von Investor-Staat-Verträgen oder eine Verletzung der darin verankerten Rechte des Investors. Zu denken ist ferner an Regulierungsmaßnahmen des Gastgeberstaates in Bezug auf seine lokale Währung und deren Wechselkurse.<sup>4</sup>

An dieses politische Risiko knüpfen Investitionsschutzabkommen (*international investment treaties*, IITs) an. Diese Abkommen bezwecken – unter anderem – einen Schutz der wirtschaftlichen Interessen ausländischer Investoren vor schädigenden Maßnahmen eines Gastgeberstaates, um auf diese Weise den Fluss an Investitionen in den Gastgeberstaat zu fördern.<sup>5</sup> Gastgeberstaaten sol-

---

<sup>1</sup> *Rubins/Papanastasiou/Kinsella*, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, Rn. 1.04.

<sup>2</sup> *Brealey/Myers/Allen*, Principles of Corporate Finance, S. 734; *Ginsburg*, YB Int. Invest. L. & Pol. 2014–2015, S. 215 (216); *Hobér/Fellenbaum*, in: *Bungenberg/Griebel/u.a.*, International Investment Law, S. 1517 (1519); *Rubins/Papanastasiou/Kinsella*, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, Rn. 1.05–1.06.

<sup>3</sup> *Reisman/Sloane*, BYIL 74 (2003), S. 115 (116).

<sup>4</sup> Für einen Überblick zu verschiedenen politischen Risiken s. *Griebel*, Internationales Investitionsrecht, S. 2 f.; *Hobér/Fellenbaum*, in: *Bungenberg/Griebel/u.a.*, International Investment Law, S. 1517 (1519); *Rubins/Papanastasiou/Kinsella*, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, Rn. 1.05, 1.12.

<sup>5</sup> *Dolzer*, N.Y.U. Environ. L. J. 11 (2002), S. 64 (73); *Dolzer/Stevens*, Bilateral Investment Treaties, S. 12; *Douglas*, The International Law of Investment Claims, Rn. 335 f.; *Puig*, in: *Douglas/Pauwelyn/Viñuales*, The Foundations of International Investment Law, S. 235

len sie einen Anreiz zur Schaffung günstiger Rahmenbedingungen für Investitionen geben, wie sich insbesondere in den Präambeln der Abkommen widerspiegelt.<sup>6</sup> Der Gastgeberstaat wird sich durch die Steigerung von Investitionen aus dem Ausland wiederum seinerseits mittelbare Vorteile erhoffen, zum Beispiel die Schaffung von Arbeitsplätzen, vermehrte Steuerzahlungen oder einen Transfer von Technologie und Know-How.<sup>7</sup>

Der durch IITs etablierte Schutz von Investitionen erfolgt materiell-rechtlich über bestimmte in diesen Abkommen vorgesehene Schutzstandards zugunsten ausländischer Investoren. Prozessual wird der Schutz über die Möglichkeit eines Investors zur Einschaltung eines Schiedsgerichts verwirklicht, welches im Falle der Verletzung eines Schutzstandards eine Schadensersatzpflicht des Gastgebersstaats aussprechen kann.

## A. Investitionsschutz durch den Schutz des Investors vor indirekter Enteignung und vor unfairer und unbilliger Behandlung

IITs umfassen typischerweise einen Katalog verschiedener Schutzstandards. Hier sollen zwei Standards näher beleuchtet werden, die Schiedsgerichte besonders häufig heranziehen, um die Rechtswidrigkeit staatlicher Maßnahmen zu untersuchen: Dies sind der Schutz des Investors vor indirekter Enteignung sowie der Schutz des Investors vor unfairer und unbilliger Behandlung, insbesondere in Form der Enttäuschung berechtigter Erwartungen.

---

(246 f., 253); *Reisman/Sloane*, BYIL 74 (2003), S. 115 (116); *Salacuse*, The Law of Investment Treaties, S. 143 f.; *Salacuse/Sullivan*, in: *Sauvant/Sachs*, The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment, S. 109 (118 f., 139); *Wälde/Kolo*, ICLQ 50 (2001), S. 811 (814).

<sup>6</sup> *Dolzer/Stevens*, Bilateral Investment Treaties, S. 20 f.; *Douglas*, The International Law of Investment Claims, Rn. 335 f.; *Kriebbaum*, Eigentumsschutz im Völkerrecht, S. 175. Auf dieses Ziel in den Präambeln verweisen auch Investitionsschiedsgerichte, s. z.B. *Total S.A. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/04/1, Decision on Liability, 27. Dezember 2010 (nachfolgend: *Total v. Argentina*), Rn. 116; *National Grid P.L.C. v. Argentine Republic*, UNCITRAL, Award, 3. November 2008 (nachfolgend: *National Grid v. Argentina*), Rn. 170.

<sup>7</sup> S. dazu *García-Bolívar*, in: *Brown/Miles*, Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration, S. 586 (587 f.); *Muchlinski*, in: *Muchlinski/Ortino/Schreuer*, The Oxford Handbook, S. 637 (639); *Reisman/Sloane*, BYIL 74 (2003), S. 115 (116); *Rubins/Papanastasiou/Kinsella*, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, S. 2; *Salacuse*, in: *Horn*, Arbitrating Foreign Investment Disputes, S. 51 (60). Die konkreten Vorteile eines bestimmten Investitionsprojekts können indes häufig diffus sein und der empirische Nachweis einer Vorteilhaftigkeit von Auslandsdirektinvestitionen für den Gastgeberstaat bleibt umstritten, s. dazu *Rubins/Papanastasiou/Kinsella*, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, S. 2 f.; *Salacuse/Sullivan*, in: *Sauvant/Sachs*, The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment, S. 109 (139–154).

### I. Schutz vor indirekter Enteignung

Seinen historischen Ursprung hat der Schutz von Auslandsinvestitionen im völkerrechtlichen Eigentumsschutz als Teil des gewohnheitsrechtlichen Fremdenrechts.<sup>8</sup> Zwar ist gewohnheitsrechtlich anerkannt, dass Staaten die Souveränität besitzen, das Eigentum fremder Staatsangehöriger zu entziehen – die Rechtmäßigkeit von Enteignungen wird allerdings gewissen Bedingungen unterworfen, insbesondere der Zahlung einer Entschädigung.<sup>9</sup> Auch in der Struktur von IITs bildet der Enteignungsschutz ein wichtiges Element.<sup>10</sup> So sehen die Abkommen ganz typischerweise vor, dass die Enteignung einer Investition zwar wie im Völker gewohnheitsrecht möglich sein soll, aber nur unter bestimmten Bedingungen wie insbesondere der Zahlung einer Entschädigung an den Investor auch rechtmäßig ist.<sup>11</sup>

In den Streitigkeiten, die in den letzten drei Jahrzehnten vor Investitionschiedsgerichten verhandelt wurden, waren „klassische“ formelle Eigentumsentziehungen allerdings nur noch vergleichsweise selten Streitgegenstand.<sup>12</sup> Großflächige Enteignungen und Nationalisierungen<sup>13</sup> werden heute nicht mehr als Hauptbedrohungen für Auslandsinvestitionen wahrgenommen,<sup>14</sup> auch wenn sie

<sup>8</sup> Kriebbaum, in: Bungenberg/Griebel/u.a., International Investment Law, S. 959; (961 f.); Reinisch, in: Tietje/Nowrot, Internationales Wirtschaftsrecht, S. 454 (457). S. zu historischen Ursprüngen von IITs Alvarez/Khamsi, YB Int. Invest. L. & Pol. 2008–2009, S. 379 (408–410).

<sup>9</sup> Brown, in: Bungenberg/Griebel/u.a., International Investment Law, S. 153 (159); Dolzer/Stevens, Bilateral Investment Treaties, S. 97; Kriebbaum, Eigentumsschutz im Völkerrecht, S. 23 f.; Rubins/Papanastasiou/Kinsella, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, Rn. 5.07.

<sup>10</sup> Asteriti, TDM 9 (2012), S. 1 (3); Muchlinski, in: Muchlinski/Ortino/Schreuer, The Oxford Handbook, S. 637 (639); Reinisch, in: Tietje/Nowrot, Internationales Wirtschaftsrecht, S. 454 (477).

<sup>11</sup> Griebel, Internationales Investitionsrecht, S. 76; Rubins/Papanastasiou/Kinsella, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, Rn. 5.55; Salacuse/Sullivan, in: Sauvant/Sachs, The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment, S. 109 (130). Die Vorgaben an die Zahlung der Entschädigung entsprechen in der Regel denen der sog. Hull-Formel: Die Entschädigung muss adäquat, prompt und effektiv sein, dazu Brown, in: Bungenberg/Griebel/u.a., International Investment Law, S. 153 (158–160); Marboe, in: Bungenberg/Griebel/Hobe, International Investment Law, S. 1057 (1065); Reinisch, in: Tietje/Nowrot, Internationales Wirtschaftsrecht, S. 454 (481).

<sup>12</sup> S. etwa *Telenor Mobile Communications A.S. v. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/04/15, Award, 13. September 2006 (nachfolgend: *Telenor v. Hungary*), Rn. 69: „Nowadays direct expropriation is the exception rather than the rule“; Reisman/Sloane, BYIL 74 (2003), S. 115 (118); Rubins/Papanastasiou/Kinsella, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, Rn. 1.24; Sabahi/Rubins/Wallace, Investor-State Arbitration, Rn. 18.42; Sornarajah, Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment, S. 243; Vicuña, International Law Forum 5 (2003), S. 188 (189).

<sup>13</sup> So z.B. Nationalisierungen in Russland und Mexiko im frühen 20. Jahrhundert, nach dem Zweiten Weltkrieg auch in Ost- und Südosteuropa sowie im Rahmen der Dekolonialisierung, s. dazu Kriebbaum, Eigentumsschutz im Völkerrecht, S. 24 f.

<sup>14</sup> Muchlinski, in: Muchlinski/Ortino/Schreuer, The Oxford Handbook, S. 637 (639); Reis-

nicht ausgeschlossen sind.<sup>15</sup> Beobachtet wird stattdessen, dass Staaten, die IITs unterzeichnen, prinzipiell auf den durch Auslandsinvestitionen erhofften volkswirtschaftlichen Nutzen setzen und daher allzu offensichtlich investorenfeindliche Maßnahmen wie die unmittelbare Enteignung von Eigentum vermeiden.<sup>16</sup> Im Vordergrund der Investitionsstreitigkeiten stehen daher andere, weniger offensichtliche Formen der Beeinträchtigung ausländischen Eigentums als durch den direkten Transfer eines Eigentumstitels.<sup>17</sup>

IITs schützen allerdings nicht nur vor der direkten Entziehung von Eigentum, sondern auch vor sogenannten *de facto* oder indirekten Enteignungen.<sup>18</sup> Diese bilden heute den Hauptanwendungsfall für die Enteignungsbestimmungen in IITs.<sup>19</sup> Beschrieben werden solche Maßnahmen in den Abkommen mit leicht unterschiedlichen Formulierungen, nicht nur als indirekte Enteignungen („nationalise or expropriate [...] indirectly“<sup>20</sup>), sondern etwa auch als einer Enteignung gleichkommende Maßnahmen („measures tantamount to nationalization or expropriation“<sup>21</sup>) oder als Maßnahmen mit gleicher Wirkung wie eine Enteignung („measures having effect equivalent to nationalisation or expropriation“<sup>22</sup>). Ähnliche Ausdrücke finden sich in praktisch allen Investitionsschutzabkommen.<sup>23</sup>

---

*man/Sloane*, BYIL 74 (2003), S. 115 (118); *Reinisch*, in: Muchlinski/Ortino/Schreuer, The Oxford Handbook, S. 407 (408); *Sabahil/Rubins/Wallace*, Investor-State Arbitration, Rn. 18.42.

<sup>15</sup> *Reed/Bray*, in: Rovine, The Fordham Papers 2007, S. 13; *Sabahil/Rubins/Wallace*, Investor-State Arbitration, Rn. 18.42; *Salacuse*, The Law of Investment Treaties, S. 382 f.

<sup>16</sup> *Dolzer*, N.Y.U. Environ. L. J. 11 (2002), S. 64 (65); *Reisman/Sloane*, BYIL 74 (2003), S. 115 (118); *Sornarajah*, Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment, S. 243.

<sup>17</sup> *Rubins/Papanastasiou/Kinsella*, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, S. 7 f., Rn. 1.24. S. auch *Meckenstock*, Investment Protection and Human Rights Regulation, S. 130.

<sup>18</sup> *Dolzer/Stevens*, Bilateral Investment Treaties, S. 99; *Perkams*, in: Schill, International Investment Law and Comparative Public Law, S. 107 (109 f.); *Reisman/Sloane*, BYIL 74 (2003), S. 115 (119). Lit. und Rspr. verwenden unterschiedliches Vokabular zur Umschreibung indirekter Enteignungen, *Dolzer*, ICSID Review 1 (1986), S. 41 (44); *Reinisch*, in: Muchlinski/Ortino/Schreuer, The Oxford Handbook, S. 407 (422). Vgl. zu indirekten Enteignungen außerdem bereits *Christie*, BYIL 38 (1962), S. 307 (311): „[E]ven though a State may not purport to interfere with rights to property, it may, by its actions, render those rights so useless that it will be deemed to have expropriated them.“

<sup>19</sup> *Dolzer*, N.Y.U. Environ. L. J. 11 (2002), S. 64 (65 f.); *OECD*, Indirect Expropriation and the Right to Regulate in International Investment Law, S. 2; *Olynyk*, ITBLR 15 (2012), S. 254 (263); *Ripinsky/Williams*, Damages in International Investment Law, S. 64; *Wäldel Kolo*, ICLQ 50 (2001), S. 811 (813).

<sup>20</sup> S. z.B. Art. 8.12 (1) CETA.

<sup>21</sup> Art. 1110 (1) NAFTA.

<sup>22</sup> Art. 13 (1) ECT.

<sup>23</sup> *Dolzer/Stevens*, Bilateral Investment Treaties, S. 100 f.; *Newcombe/Paradell*, Law and Practice of Investment Treaties, § 7.6; *Reisman/Sloane*, BYIL 74 (2003), S. 115 (118); mit weiteren Beispielen *Stern*, in: Rovine, The Fordham Papers 2007, S. 29 (30–34).

Nähere Definitionen, was unter einer indirekten Enteignung zu verstehen ist, enthalten Investitionsschutzabkommen jedoch meist nicht, nur teilweise sind Negativabgrenzungen zu finden.<sup>24</sup> Wie eine direkte Enteignung, so kann auch eine indirekte Enteignung rechtmäßig sein, wenn bestimmte Voraussetzungen beachtet werden, zu denen insbesondere die Zahlung einer Entschädigung an den Investor gehört. Schon weil indirekte Enteignungen in aller Regel nicht entschädigt werden, stellen sie typischerweise aber auch rechtswidrige Enteignungen dar.<sup>25</sup>

Durch die Erweiterung des Enteignungsbegriffs um indirekte Enteignungen besteht die Möglichkeit, eine Vielzahl staatlicher Maßnahmen zu erfassen, die zwar einen Investor formell als Eigentümer unangetastet lassen, sich aber dennoch wirtschaftlich nachteilig auf eine Investition auswirken.<sup>26</sup> Häufig ist indes nicht offensichtlich, wo die Grenze zwischen entschädigungspflichtiger indirekter Enteignung und entschädigungsfreier Regulierung von Eigentumsrechten verläuft.<sup>27</sup> Die Rechtsprechung besitzt hier einen weiten Auslegungsspielraum.<sup>28</sup> Zwar wenden Schiedsgerichte wiederkehrende Kriterien an, mit denen sie eine indirekte Enteignung charakterisieren.<sup>29</sup> Welche Faktoren sie aber im jeweiligen

<sup>24</sup> *Fortier/Drymer*, ICSID Review 19 (2004), S. 293 (296); *Mostafa*, Australian International Law Journal 15 (2008), S. 267 (268); *Reinisch*, in: *Muchlinski/Ortino/Schreuer*, The Oxford Handbook, S. 407 (422–424).

<sup>25</sup> *Khachvani*, ICSID Review 32 (2017), S. 385 (387f.); *Marboe*, Calculation of Compensation and Damages in International Investment Law, Rn. 3.60; *Reisman/Sloane*, BYIL 74 (2003), S. 115 (137); *Ripinsky/Williams*, Damages in International Investment Law, S. 69. Zur Diskussion, ob allein das Ausbleiben einer angemessenen Entschädigungszahlung zur Rechtswidrigkeit einer Enteignung führt, s. *Khachvani*, ICSID Review 32 (2017), S. 385; *Marboe*, Damages in Investor-State Arbitration, S. 32–39; dagegen *Sornarajah*, The International Law on Foreign Investment, S. 464.

<sup>26</sup> *Crawford*, Brownlie's Principles of International Law, S. 604 mit Beispielen; *Newcombe/Paradell*, Law and Practice of Investment Treaties, § 7.4; *Reisman/Digón*, in: *Rovine*, The Fordham Papers 2008, S. 27 (29, 31); *Rubins/Papanastasiou/Kinsella*, International Investment, Political Risk, and Dispute Resolution, Rn. 1.32. S. auch *Ronald S. Lauder v. The Czech Republic*, UNCITRAL, Final Award, 3. September 2001 (nachfolgend: *Lauder v. Czech Republic*), Rn. 200.

<sup>27</sup> *Fortier/Drymer*, ICSID Review 19 (2004), S. 293 (293 f., 326 f.); *Sabahil/Rubins/Wallace*, Investor-State Arbitration, Rn. 18.45; *Wallace*, in: *Horn*, Arbitrating Foreign Investment Disputes, S. 255 f.; *Yannaca-Small*, Indirect Expropriation, in: *Yannaca-Small*, Arbitration under IIAs, Rn. 22.02. Auch Investitionsschiedsgerichte sind sich der möglichen Schwierigkeiten bewusst, s. z.B. *Marylin Feldman v. Mexico*, ICSID Case No. ARB(AF)/99/1, Award, 16. Dezember 2002 (nachfolgend: *Feldman v. Mexico*), Rn. 100: „[I]t is much less clear when governmental action that interferes with broadly-defined property rights [...] crosses the line from valid regulation to a compensable taking, and it is fair to say that no one has come up with a fully satisfactory means of drawing this line.“

<sup>28</sup> *Barklem/Prieto-Ríos*, Civilizar Ciencias Sociales y Humanas 11 (2011), S. 77 (78 f.); *de Brabandere*, in: *Kulick*, Reassertion of Control over the Investment Treaty Regime, S. 285 (285, 292).

<sup>29</sup> *Yannaca-Small*, Indirect Expropriation, in: *Yannaca-Small*, Arbitration under IIAs, Rn. 22.49 beobachtet eine Tendenz zur Vereinheitlichung dieser Kriterien.

Fall heranziehen und wie sie diese im Zusammenspiel bewerten, bleibt uneinheitlich und hängt oft stark von den Tatsachen des Einzelfalls ab.<sup>30</sup>

## *II. Schutz vor unfairer und unbilliger Behandlung durch Enttäuschung legitimer Erwartungen*

Bei vielen staatlichen Regulierungsmaßnahmen kommt allerdings nicht nur in Betracht, sie als indirekte Enteignung eines Investors zu qualifizieren. Zu erwägen ist oftmals auch die Verletzung insbesondere eines weiteren Schutzstandards, dem Gebot zur fairen und billigen Behandlung des Investors (*fair and equitable treatment*, FET). Der FET-Standard ist ebenfalls ganz typischerweise in IITs enthalten.<sup>31</sup> Die konkrete Formulierung und Einbettung der Regelung kann dabei von Abkommen zu Abkommen variieren.<sup>32</sup> Obwohl ursprünglich wenig beachtet, wird der Schutzstandard von Investitionsschiedsgerichten inzwischen längst in großer Regelmäßigkeit herangezogen und gilt mittlerweile als der am häufigsten angewendete Standard.<sup>33</sup> So wird die Gewährleistung fairer und billiger Behandlung als ein zentraler Faktor für die Entwicklung des Investitionschutzes betrachtet.<sup>34</sup>

Auch der FET-Standard ist, ähnlich wie der Schutz des Investors vor indirekter Enteignung, grundsätzlich dazu in der Lage, eine große Bandbreite an für Investitionsvorhaben nachteilhaften staatlichen Maßnahmen zu erfassen.<sup>35</sup> Die meisten IITs verpflichten den Gastgeberstaat zu *fair and equitable treatment*, ohne näher zu erläutern, worin eine unfaire und unbillige Behandlung besteht;<sup>36</sup>

---

<sup>30</sup> Barklem/Prieto-Ríos, Civilizar Ciencias Sociales y Humanas 11 (2011), S. 77 (90 f.); Reed/Bray, in: Rovine, The Fordham Papers 2007, S. 13 (14); Sabahi/Rubins/Wallace, Investor-State Arbitration, Rn. 18.41.

<sup>31</sup> Dolzer/Stevens, Bilateral Investment Treaties, S. 58; Griebel, Internationales Investitionsrecht, S. 69; Jacob/Schill, in: Bungenberg/Griebel/u.a., International Investment Law, S. 700 (702); Reinisch, in: Tietje/Nowrot, Internationales Wirtschaftsrecht, S. 454 (471 f.); Salacuse/Sullivan, in: Sauvant/Sachs, The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment, S. 109 (126); Yannaca-Small, Fair and Equitable Treatment, in: Yannaca-Small, Arbitration under IIAs, Rn. 20.06.

<sup>32</sup> Bekker/Bello, ICSID Review 32 (2021), S. 339 (346); Crawford, Brownlie's Principles of International Law, S. 600, Jacob/Schill, in: Bungenberg/Griebel/u.a., International Investment Law, S. 700 (704 f.); Griebel, Internationales Investitionsrecht, S. 69 f., s. dort auch zur Problematik der teilweise in den FET-Standards enthaltenen Bezüge zum völkerrechtlichen Mindeststandard.

<sup>33</sup> Dolzer, Santa Clara J. Int. L. 12 (2013), S. 7 (10); Griebel, Internationales Investitionsrecht, S. 69; Schreuer, JWIT 6 (2005), S. 357.

<sup>34</sup> Bekker/Bello, ICSID Review 32 (2021), S. 339 (364); Dolzer, Santa Clara J. Int. L. 12 (2013), S. 7 (10); von Hammerstein/Roegele, SchiedsVZ 2015, S. 275; Jacob/Schill, in: Bungenberg/Griebel/u.a., International Investment Law, S. 700 (702); Krajewski, Völkerrecht, § 13 Rn. 78; Muchlinski, ICLQ 55 (2006), S. 527.

<sup>35</sup> S. Crawford, Brownlie's Principles of International Law, S. 600 mit Beispielen.

<sup>36</sup> Choudhury, JWIT 6 (2005), S. 297.

nur die neueste Generation von Verträgen enthält teilweise feingliedrigere Definitionen.<sup>37</sup> So ist es vor allem die Auslegung durch die Investitionsschiedsrechtsprechung, die zu einer Konkretisierung des Standards geführt hat.<sup>38</sup> Im Ausgangspunkt wird der FET-Standard dabei etwa als ein allgemeines Gebot rechtsstaatlicher Behandlung des Investors charakterisiert.<sup>39</sup> Davon ausgehend entwickelte die Rechtsprechung einzelne Fallgruppen von Garantien.<sup>40</sup> Zu den üblicherweise genannten Ausprägungen des FET-Standards gehören das Willkürverbot, die Gewährleistung von Rechtsschutz in Gerichts- und Verwaltungsverfahren (kein *denial of justice*) sowie der ordnungsgemäße Ablauf dieser Verfahren (*due process*), die Gewährleistung von Transparenz gegenüber dem Investor sowie das Verbot von Diskriminierung.<sup>41</sup>

Die aber in der Praxis inzwischen wichtigste anerkannte Fallgruppe, die maßgeblich zur Bedeutung des FET-Standards beigetragen hat, ist die Pflicht des Gastgeberstaates zur Beachtung der legitimen Erwartungen eines Investors.<sup>42</sup> Demnach soll ein Gastgeberstaat nicht diejenigen Erwartungen enttäuschen dürfen, die ein Investor seiner Investition berechtigerweise zugrunde gelegt hat. Schafft der Gastgeberstaat bestimmte Vertrauenstatbestände, auf die ein Inves-

<sup>37</sup> S. z.B. Art. 8.10 (2) CETA; dazu *Kriebbaum*, TDM 13 (2016), S. 1 (15–23); *Ünivar*, iCourts Working Paper Series Nr. 97 (2017), S. 4 (15 f.). Zu weiteren Präzisierungsbestrebungen *Mayer*, EuZW 2022, S. 881 (882).

<sup>38</sup> *Griebel*, Internationales Investitionsrecht, S. 70 f.; *Yannaca-Small*, Fair and Equitable Treatment, in: *Yannaca-Small*, Arbitration under IIAs, Rn. 20.29.

<sup>39</sup> *Schill*, im *Schill*, International Investment Law and Comparative Public Law, S. 151 (155–159); *Schill*, IILJ Working Papers 2006 Nr. 6, S. 9; *Vandevelde*, N.Y.U. J. Int. L. & Pol. 43 (2010), S. 43 (49).

<sup>40</sup> *de Brabandere*, in: *Kulick*, Reassertion of Control over the Investment Treaty Regime, S. 285 (288); *Dolzer*, Santa Clara J. Int. L. 12 (2013), S. 7 (14); *Jacob/Schill*, in: *Bungenberg/Griebel* u.a., International Investment Law, S. 700 (718 f.).

<sup>41</sup> S. für Einteilungen des FET-Standards in Fallgruppen z.B. *Choudhury*, JWIT 6 (2005), S. 297 (302–316); *Dolzer*, Santa Clara J. Int. L. 12 (2013), S. 7 (15); *OECD*, Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law, S. 25–39; *Yannaca-Small*, Fair and Equitable Treatment, in: *Yannaca-Small*, Arbitration under IIAs, Rn. 20.29 f.

<sup>42</sup> *Dolzer*, Santa Clara J. Int. L. 12 (2013), S. 7 (17); *Griebel*, Internationales Investitionsrecht, S. 71; *Potestà*, ICSID Review 28 (2013), S. 88 (100); *UNCTAD*, Fair and Equitable Treatment, S. 63; *Wälde*, in: *Horn*, Arbitrating Foreign Investment Disputes, S. 193 (208 f.); zu legitimen Erwartungen als allgemeinem Prinzip *Snodgrass*, ICSID Review 21 (2006), S. 1. S. in der Rechtsprechung z.B. *Novenergia II – Energy & Environment (SCA)*, *SICAR v. The Kingdom of Spain*, SCC Arbitration (2015/063), Final Arbitral Award, 15. Februar 2018 (nachfolgend: *Novenergia v. Spain*), Rn. 648; *Electrabel S.A. v. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB 07/19, Decision on Jurisdiction, Applicable Law and Liability, 30. November 2012 (nachfolgend: *Electrabel v. Hungary*), Rn. 7.75; *EDF Services Limited v. Romania*, ICSID Case No. ARB/05/13, Award, 8. Oktober 2009 (nachfolgend: *EDF v. Romania*), Rn. 216; *Saluka Investments BV v. The Czech Republic*, Permanent Court of Arbitration, Partial Award, 17. März 2006 (nachfolgend: *Saluka v. Czech Republic*), Rn. 302. Kritisch gegenüber dem Schutz legitimer Behandlungen als Teil von FET *Campbell*, J. Int. Arb. 30 (2013), S. 361.

tor sich verlässt, dann müsse er dem Investor den aus der Missachtung dieser Vertrauenstatbestände hervorgehenden Schaden ersetzen.<sup>43</sup> Dabei werden die Konstellationen, in denen ein Investor potentiell berechtigte Erwartungen entwickeln kann, zumeist weit verstanden.<sup>44</sup> Eine unfaire und unbillige Behandlung sei etwa auch dann in Betracht zu ziehen, wenn einem Investor keine stabilen rechtlichen Rahmenbedingungen für sein Vorhaben gewährleistet werden.<sup>45</sup>

### *III. Trend von der indirekten Enteignung zur unfairen und unbilligen Behandlung wegen Enttäuschung legitimer Erwartungen*

Zwar ist im Ausgangspunkt unstreitig, dass es sich beim Enteignungsschutz und beim Schutz vor unfairer, unbilliger Behandlung um zwei separate Schutzstandards handelt, die von Schiedsgerichten entsprechend getrennt geprüft werden.<sup>46</sup> Ihre Anwendungsbereiche können sich aber überschneiden, da bei derselben staatlichen Maßnahme häufig die Möglichkeit besteht, sie sowohl als eine indi-

---

<sup>43</sup> Dolzer, Santa Clara J. Int. L. 12 (2013), S. 7 (20); Jacob/Schill, in: Bungenberg/Griebel/u.a., International Investment Law, S. 700 (725).

<sup>44</sup> Jacob/Schill, in: Bungenberg/Griebel/u.a., International Investment Law, S. 700 (725).

<sup>45</sup> Teilweise werden Stabilität und Vorhersehbarkeit staatlichen Verhaltens als eigenständige Fallgruppe aufgefasst. Angesichts der häufigen Zusammenfassung mit den legitimen Erwartungen wird hier allerdings von einer Differenzierung abgesehen. Nach Dolzer, Santa Clara J. Int. L. 12 (2013), S. 7 (32), sei der Schutz legitimer Erwartungen die Konkretisierung von Stabilität und Vorhersehbarkeit; nach Potestà, ICSID Review 28 (2013), S. 88 (111), würden Stabilität und Vorhersehbarkeit als Argument genutzt, um den Schutz legitimer Erwartungen an die Rechtslage zu begründen. S. auch Henckels, ICSID Review 38 (2023), S. 347.

<sup>46</sup> S. z.B. *BayWa r.e. Renewable Energy GmbH and BayWa r.e. Asset Holding GmbH v. Kingdom of Spain*, ICSID Case No. ARB/15/16, Decision on Jurisdiction, Liability and Directions on Quantum, 2. Dezember 2019 (nachfolgend: *BayWa v. Spain*), Rn. 421; *Waste Management, Inc. v. United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/00/3, Award, 30. April 2004 (nachfolgend: *Waste Management v. Mexico*), Rn. 86. Vgl. auch *Sempra v. Argentina*, Rn. 300: „It follows that it would be wrong to believe that fair and equitable treatment is a kind of peripheral requirement.“; *Mamidoil Jetoil Greek Petroleum Products Societe S.A. v. Republic of Albania*, ICSID Case No. ARB/11/24, Award, 30. März 2015 (nachfolgend: *Mamidoil v. Albania*), Rn. 563: „The term ‘expropriation’ is specific and not a synonym for damages that can be sought for the breach of other standards such as ‘fair and equitable treatment’, which require distinct conditions for a breach to be established.“; *Merrill & Ring Forestry L.P. v. The Government of Canada*, ICSID Case No. UNCT/07/1, Award, 31. März 2010 (nachfolgend: *Merrill & Ring v. Canada*), Rn. 153; *El Paso Energy International Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/15, Award, 31. Oktober 2011 (nachfolgend: *El Paso v. Argentina*), Rn. 255; *PSEG Global Inc. and Konya Ingin Electrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB/02/5, Award, 19. Januar 2007 (nachfolgend: *PSEG v. Turkey*), Rn. 238. S. ferner *Dalhuisen/Guzman*, TDM 10 (2013), S. 1 (12); Dolzer/Kriebaum/Schreuer, Principles of International Investment Law, S. 195 f.; Griebel, Internationales Investitionsrecht, S. 69; Ratner, AJIL 102 (2008), S. 475 (483). S. zu Ausnahmen in manchen IITs aber Schreuer, TDM 4 (2007), S. 1 (23 f.).

rekte Enteignung als auch als eine Enttäuschung legitimer Erwartungen zu begreifen. Die exakten Schnittmengen zwischen indirekter Enteignung und unfairer und unbilliger Behandlung sind angesichts der weiten Auslegungsspielräume der Rechtsprechung allerdings nicht unmittelbar ersichtlich.<sup>47</sup> Aufgrund der Flexibilität der Schiedsgerichte wird gerade für diese beiden Schutzstandards in neueren Verträgen – wie dem europäisch-kanadischen Abkommen CETA – ein Konkretisierungsbedarf gesehen.<sup>48</sup>

In der Praxis machen Investoren regelmäßig geltend, dass derselbe staatliche Eingriff in ihre Investition nicht nur eine indirekte Enteignung darstelle, sondern gleichzeitig die Voraussetzungen für eine unfaire und unbillige Behandlung erfülle, oft mit ähnlichen Begründungen.<sup>49</sup> Zum Beispiel hielt das Schiedsgericht in *Continental v. Argentina*<sup>50</sup> fest:

„[M]ost of the allegations brought by the Claimant under the heading of expropriation [...] are substantially the same and are addressed to the same Measures impugned as breaches of the fair and equitable standard“.<sup>51</sup>

Schiedsgerichte sehen sich entsprechend häufig der Situation ausgesetzt, einen Sachverhalt aus dem Blickwinkel beider Schutzvorschriften betrachten zu müssen.<sup>52</sup> Dabei weisen sie zum Teil ausdrücklich auf die Ähnlichkeiten der Standards hin. Die Tribunale in *Sempra v. Argentina*<sup>53</sup> und *Enron v. Argentina*<sup>54</sup> befanden etwa, dass die Linie, welche eine indirekte Enteignung von einer unfairen und unbilligen Behandlung trenne, unter Umständen sehr schmal sein könne.<sup>55</sup> Auch

<sup>47</sup> *Dolzer*, N.Y.U. Environ. L. J. 11 (2002), S. 64 (67); *Griebel*, Internationales Investitionsrecht, S. 69, wonach sich Schutzvorschriften im Einzelfall überschneiden können. S. zum weiten Auslegungsspielraum bei beiden Schutzstandards auch *de Brabandere*, in: *Kulick, Reassertion of Control over the Investment Treaty Regime*, S. 285 (292).

<sup>48</sup> S. zu aktuellen Präzisierungsbestrebungen in Bezug auf CETA *Mayer*, EuZW 2022, S. 881, 882. Zur Formulierung der Vorgaben zur fairen und gerechten Behandlung sowie zur indirekten Enteignung in CETA s. *Kriebbaum*, TDM 13 (2016); *Schill*, ZaöRV 2018, S. 33 (59, 69); *Sobek*, YB Int. Invest. L. & Pol. 2017, S. 356; *Ünüvar*, iCourts Working Paper Series Nr. 97 (2017), S. 4 (15, 22). S. auch *de Brabandere*, in: *Kulick, Reassertion of Control over the Investment Treaty Regime*, S. 285 (295); *Kalderimis*, in: *Brown/Miles, Evolution in Investment Treaty Law and Arbitration*, S. 145 (147), der auf die Konkretisierungsbedürftigkeit gerade dieser beiden Vorschriften hinweist; *Kriebbaum*, JWIT 15 (2014), S. 454; *McNeill*, in: *Rovine, The Fordham Papers* 2013, S. 270 (288 f.); *Ortino*, ICSID Review 28 (2013), S. 152.

<sup>49</sup> *Bekker/Bello*, ICSID Review 32 (2021), S. 339 (352).

<sup>50</sup> *Continental Casualty Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/9, Award, 5. September 2008 (nachfolgend: *Continental v. Argentina*).

<sup>51</sup> *Continental v. Argentina*, Rn. 275.

<sup>52</sup> S. dazu etwa nur die Auflistung von Fällen bei *Bekker/Bello*, S. 353.

<sup>53</sup> *Sempra Energy International v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/16, Award, 28. September 2007 (nachfolgend: *Sempra v. Argentina*).

<sup>54</sup> *Enron Corporation Ponderosa Assets, L.P v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3, Award, 22. Mai 2007 (nachfolgend: *Enron v. Argentina*).

<sup>55</sup> *Enron v. Argentina*, Rn. 363; *Sempra v. Argentina*, Rn. 301. Diese Beobachtung teilen *Reed/Bray*, in: *Rovine, The Fordham Papers* 2007, S. 13 (25).

in der Literatur wurde angemerkt, dass es trotz getrennter Prüfungen wesentliche Überschneidungen in den von Schiedsgerichten verwendeten Methoden zur Anwendung beider Schutzstandards gebe.<sup>56</sup> Die Ermittlung des im Falle einer Verletzung geschuldeten Schadensersatzes folge ebenfalls denselben Mustern.<sup>57</sup> So wurde bereits die Hypothese einer Verwandtschaft beider Schutzstandards in ihrer Anwendung durch die Schiedsgerichte geäußert.<sup>58</sup>

Darüber hinaus wird jedoch auch beobachtet, dass Schiedsgerichte bei der Prüfung beider Standards nicht gleichermaßen häufig zum Ergebnis einer Verletzung durch den Gastgeberstaat kämen.<sup>59</sup> Seit einigen Jahren wird von der Literatur ein Trend in der Rechtsprechung ausgemacht, nach dem sich Tribunale zwar bei der Anerkennung indirekter Enteignungen zurückhaltend zeigten, aber stattdessen zunehmend unfaire und unbillige Behandlungen feststellten.<sup>60</sup> Eine FET-Verletzung werde häufig auch dann angenommen, wenn in demselben Sachverhalt eine indirekte Enteignung abgelehnt werde.<sup>61</sup> Zum Beispiel betonte das

<sup>56</sup> *Reed/Bray*, in: Rovine, The Fordham Papers 2007, S. 13 (14). Nach *Dolzer*, Int. Lawyer 39 (2005), S. 87, ist die Beurteilung des FET-Standards eng mit spezifischeren Standards wie dem Schutz vor indirekter Enteignung verbunden.

<sup>57</sup> *Reed/Bray*, in: Rovine, The Fordham Papers 2007, S. 13 (14).

<sup>58</sup> *Reed/Bray*, in: Rovine, The Fordham Papers 2007, S. 13 (15), stellen die Möglichkeit in den Raum, dass der FET-Standard ein möglicher „second cousin“ der indirekten Enteignung sein könne. *Fietta*, J. Int. Arb. 23 (2006), S. 375 (375 f.) sieht eine „interrelationship“ beider Standards im Kontext des Schutzes legitimer Erwartungen. Es wurde sogar die Überlegung ins Spiel gebracht, ob im Extremfall sogar eine Enteignung an sich bereits mit gerechter und billiger Behandlung unvereinbar sein könnte, *Wallace*, in: Horn, Arbitrating Foreign Investment Disputes, S. 237 (253).

<sup>59</sup> S. für einen Überblick über die Häufigkeit festgestellter Verletzungen *Bekker/Bello*, ICSID Review 32 (2021), S. 339 (353).

<sup>60</sup> *Asteriti*, TDM 9 (2012), S. 1 (3 f.); *Cotula*, RECIEL 24 (2015), S. 278 (279); *Fietta*, J. Int. Arb. 23 (2006), S. 375 (375 f.); *Krajewski*, Völkerrecht, § 13 Rn. 78; *Meckenstock*, Investment Protection and Human Rights Regulation, S. 130; *Reed/Bray*, in: Rovine, The Fordham Papers 2007, S. 13 (14 f., 25); *Reisman/Digón*, in: Rovine, The Fordham Papers 2008, S. 27 (33); *Schreuer*, TDM 4 (2007), S. 1 (23); *Sornarajah*, The International Law on Foreign Investment, S. 419; *Wälde/Sabahi*, in: *Muchlinski/Ortino/Schreuer*, The Oxford Handbook, S. 1049 (1086); *Yannaca-Small*, Fair and Equitable Treatment, in: *Yannaca-Small*, Arbitration under IIAs, Rn. 20.02. Vgl. auch *de Brabandere*, in: *Kulick*, Reassertion of Control over the Investment Treaty Regime, S. 285 (306 f.); *Isakoff*, Global Business Law Review 3 (2013), S. 189 (201); *Mairal*, in: *Schill*, International Investment Law and Comparative Public Law, S. 413, beobachtet, dass die Bedeutung des Schutzes von *vested rights* durch den Schutz legitimer Erwartungen abgelöst worden sei; *Vicuña*, International Law Forum 5 (2003), S. 188 (189, 193).

<sup>61</sup> *Asteriti*, TDM 9 (2012), S. 1 (3 f.); *von Balluseck*, Staatliche Regulierungsautonomie und Investitionsschutz, S. 177; *Fietta*, J. Int. Arb. 23 (2006), S. 375 (375 f.); *Hoffmann*, Divergenz und Transformation, S. 195 f.; *Reisman/Digón*, in: Rovine, The Fordham Papers 2008, S. 27 (33); *Zielonka*, Der Ausgleich zwischen Investorenschutz- und Regulierungsinteressen, S. 138 f. Zur Zurückhaltung von Schiedsgerichten bei der Annahme indirekter Enteignungen auch *Reinisch*, in: *Tietje/Nowrot*, Internationales Wirtschaftsrecht, S. 454 (485).

# Sachregister

- Absatzmarkt 58, 61, 64
- Anreiz *siehe* Investitionsanreiz
- Anspruch 31, 37 f., 42, 67
- Asset 30, 41, 75, 77, 123, 135, 154, 160, 184, 215
- Äußere Umstände 113, 146
- Bad Faith 89, 150
- Berechenbarkeit 20, 23, 80 f., 151, 174, 231
- Bewertungsmethoden 188, 221
- Chance 19, 39, 112, 225, 227
- Differenzmethode 186
- Discounted Cashflow 193, 197, 209, 224
- Diskontierung 193
- Due Diligence* *siehe* Sorgfaltspflicht
- Eigentum
  - Eigentumserwerb 37, 71, 75, 156
  - Eigentumsobjekt *siehe* Asset
  - Eigentumsrechte 33, 120, 154
- Eingriffsschwelle 12, 121
- Enteignung
  - *De facto*-Enteignung *siehe* Indirekte Enteignung
  - Direkte Enteignung 3, 24
  - Formelle Enteignung *siehe* Direkte Enteignung
  - Indirekte Enteignung 3, 24, 119, 149, 184
- Entschädigung 184
- Erträge 38, 42, 107, 136
- Erwartungen *siehe* Legitime Erwartungen
- Fair Market Value 184, 189, 202, 214
- FET-Verletzung 6, 87, 149, 199
- Forschung und Entwicklung 39
- Full Reparation* 186
- Genehmigung 31, 39, 45, 62, 92, 146, 154
- Geschäftsgeheimnis 32
- Gesellschaft, Gesellschaftsanteile 31, 40, 46, 51, 126, 158
- Gesetze 99, 156
- Gewinn
  - Entgangener Gewinn 183, 192, 209
  - Gewinnaussicht 15, 23, 42
  - Gewinnbringende Fortsetzbarkeit 107, 127, 159
  - Gewinnerzielung 16
- Gewohnheitsrecht 3, 186
- Going Concern* 50, 194, 209, 224
- Goodwill 32, 50, 83, 134, 196, 198, 234
- Informelle Äußerung 95, 146, 170
- Instabilität 105, 118
- Investition
  - Gesamtinvestition 47, 82
  - Immaterielle Investition 39
  - Investition im rechtlichen Sinn 30, 77
  - Investition im wirtschaftlichen Sinn 15, 35, 81
  - Investitionsanreiz 98
  - Investitionshandlung 36, 70
  - Investitionskosten 16, 196, 211, 221
  - Investitionsprojekt *siehe* Investition im wirtschaftlichen Sinn
  - Investitionsrechnung 17
  - Investitionsvorhaben *siehe* Investition im wirtschaftlichen Sinn
  - Investitionszeitpunkt 71
  - Investitionszweck 16
  - Legaldefinition 30
  - Portfolio-Investition 24
- Investor-Staat-Vertrag 39, 45 f., 92, 148, 153
- Kalkulierbarkeit *siehe* Berechenbarkeit

- Kapital 15, 18, 31, 71, 77, 196
- Know-How 2, 51
- Konkurrenz 53
- Kontrollrechte 135, 158
- Konzession 31, 45, 92, 109, 122, 148, 154, 195, 215
- Kosten
  - Historische Kosten *siehe* Investitionskosten
  - *Sunk Costs* 17
- Kundenstamm 39, 51, 56, 61, 64
- Legitime Erwartungen 6, 90, 151, 163
- Letter of Intent* 92
- Lizenz 31, 45, 60, 92, 122, 148, 154, 207
- Lokales Recht 33, 93, 99, 106, 115, 155 ff.
- Management 51, 136
- Marke 32
- Marktanteile 51, 56, 64
- Nationales Recht *siehe* Lokales Recht
- Obsolescing Bargain* 17, 80
- Öffentliches Interesse 25, 103
- Patent 32
- Profit *siehe* Gewinn
- Rationalität 20
- Regulatory Chill* 25
- Rendite *siehe* Gewinnerzielung
- Reputation 51, 60
- Right to regulate 103
- Risiko 16, 165
  - Kommerzielles Risiko 1, 17, 26
  - Politisches Risiko 1, 17, 225
- Sacheigentum 31, 44, 60, 156
- Schadensersatz 184, 186, 199, 213
- Schirmklausel 93
- Sorgfaltspflicht 113, 169
- Spezifische Zusage 91, 95, 119, 143, 145, 172
- Staatenverantwortlichkeit 187
- Staatliche Maßnahme 24
- Stabilisierungsklausel 99, 103
- Stabilität 90, 100, 103, 117, 161
- Steuern 2, 38, 44, 49, 65
- Subjektive Rechte 19, 39
- Subvention 53
- Transparenz 7
- Unternehmen (an sich) *siehe* Goodwill
- Verhältnismäßigkeit 106
- Vermögensgegenstand *siehe* Asset
- Vertrag *siehe* Investor-Staat-Vertrag
- Vertrauen
  - Berechtigtes Vertrauen *siehe* Legime Erwartungen
  - Vertrauenstatbestand 90, 99, 145, 151
- Verwaltung 20
- Verwaltungsakt 92, 102, 180
- Wert
  - Buchwert 197
  - Firmenwert 51
  - Marktpreis 191
  - Unternehmenswert 50
  - Verkehrswert *siehe* Fair Market Value
  - Wertverlust 123, 184
- Willkür 7, 20
- Wirtschaftlicher Nutzen und Vorteil 123
- Zahlung
  - Auszahlung des Investors *siehe* Investitionskosten
  - Zahlungsanspruch *siehe* Anspruch
  - Zahlungsströme 16
- Zinsen 193
- Zusage *siehe* Spezifische Zusage