

Schriften zur Europäischen Integration
und Internationalen Wirtschaftsordnung

48

Michael Engel

Transnationale Regulierung von Investitionen in Emerging Markets

Eine rechtstheoretische, rechtsdogmatische und kautelarjuristische
Untersuchung der Regulierung von privaten Investitionen durch die
International Finance Corporation



Nomos

Schriften zur
Europäischen Integration und
Internationalen Wirtschaftsordnung

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

herausgegeben von

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

Band 48

Michael Engel

Transnationale Regulierung von Investitionen in Emerging Markets

Eine rechtstheoretische, rechtsdogmatische und kautelarjuristische
Untersuchung der Regulierung von privaten Investitionen durch die
International Finance Corporation



Nomos

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

Zugl.: Frankfurt a. M., Univ., Diss., 2017

ISBN 978-3-8487-4816-7 (Print)

ISBN 978-3-8452-8961-8 (ePDF)

1. Auflage 2019

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2019. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

VORWORT

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2017/2018 von der rechtswissenschaftlichen Fakultät der Johann Wolfgang Goethe-Universität in Frankfurt a.M. als Dissertation angenommen.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. Stefan Kadelbach, LL.M. für seine Unterstützung und die gewährte akademische Freiheit sowie für die zügige Erstellung des Erstgutachtens. Herrn Prof. Dr. Alexander Peukert danke ich für die Erstellung des Zweitgutachtens.

Weiterhin gilt ein herzlicher Dank meiner gesamten Familie, die mich während meiner juristischen Ausbildung fortwährend unterstützt hat. Insbesondere danke ich meine Mutter, *Sadigheh Engel*, und meinem Großvater, *Philipp Engel*, die mir stets Rückhalt gegeben und damit auch zum Gelingen dieser Dissertation beigetragen haben. Des Weiteren ein besonderer Dank an *Vendula Konecna*, die mich während der Anfertigung der Dissertation in allen Lebenslagen mit großem Verständnis unterstützt hat.

Schließlich danke ich auch meinen Mitstreitern aus der Deutschen Nationalbibliothek. Diese Arbeit ist meiner Schwester, *Nadja Moeller*, in Gedanken gewidmet.

Frankfurt a.M., im November 2018

Michael Engel

INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT	5
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	17
Einleitung	21
A. Gang der Untersuchung	22
B. Terminologie	24
Teil 1 Paradigmen der Entwicklung	27
Kapitel 1 Historische Grundlagen: Die wirtschaftstheoretischen Vorläufer der modernen Entwicklungstheorien	29
A. Klassik	29
I. Adam Smith	29
II. David Ricardo	33
B. Sozialistische Kritik (Karl Marx)	36
C. John Maynard Keynes	40
D. Zwischenfazit	45
Kapitel 2 Die modernen Entwicklungstheorien	47
A. Modernisierung und Gründung	47
I. Wachstums- und Modernisierungstheorien	48
II. Gründung von Weltbank und International Finance Corporation	53
1. IBRD und IDA	53
2. IFC	55
III. Zwischenfazit	59
B. Unterentwicklung und Abhängigkeit	59
I. Dependenztheorien	60
II. NIEO, Weltbank und IFC	64
III. Zwischenfazit	68

C.	Neoklassische Renaissance	68
I.	Theorie des Neoliberalismus	69
II.	Entwicklungspraxis von Weltbank und IFC	72
III.	Zwischenfazit	74
D.	Entwicklung im Zeitalter der Globalisierung	74
I.	Entwicklungstheorie	75
1.	Entwicklung als Freiheit: Amartya Sen	75
2.	Die Grenzen des Wachstums und nachhaltige Entwicklung	79
3.	Neue Institutionenökonomik und Entwicklung	82
a)	Neue Institutionenökonomik	82
b)	Institutionen und Entwicklung	87
II.	Völkerrechtliche Entwicklungen und Organpraxis der IFC und der Weltbank	88
1.	Völkerrechtliche Entwicklungen	88
a)	Das Konzept der nachhaltigen Entwicklung im Völkerrecht	89
aa)	Entwicklung des Konzepts	89
bb)	Nachhaltige Entwicklung in völkerrechtlichen Entscheidungen	91
cc)	Nachhaltige Entwicklung als verbindliche Völkerrechtsnorm?	94
b)	Menschenrechte und Entwicklung	94
c)	Internationales Investitionsschutzrecht und Entwicklung	99
aa)	Typologie und Auswirkungen von Auslandsinvestitionen	100
bb)	Völkerrechtlicher Schutz von Auslandsinvestitionen	103
cc)	Investitionsschutzrecht im Entwicklungskontext	105
(1)	Investitionsbegriff und wirtschaftliche Entwicklung	106
(2)	Zwischenfazit	111
d)	Good Governance im Völkerrecht	112
aa)	Inhaltliche Elemente von Good Governance	113
bb)	Die Rolle von Good Governance im Völkerrecht	114
cc)	Good Governance als verbindliche Norm des Völkerrechts?	117
2.	Entwicklungspraxis von Weltbank und IFC	119

a)	Weltbank: Post-Washington-Consensus	119
b)	IFC: Armutsreduzierung durch den Privatsektor	123
aa)	Sustainability und Safeguard Policies	124
bb)	Performance Standards	128
cc)	MDG und IFC Development Goals	134
dd)	Zwischenfazit	135
E.	Zwischenfazit	135
Kapitel 3	Privatsektor, Infrastruktur und Projektfinanzierung im Entwicklungskontext	137
A.	Privatsektor und Entwicklung	137
I.	Privatsektorentwicklung	138
1.	Der neo-klassische »New Minimalist Approach«	141
2.	Der neo-strukturalistische Ansatz	143
II.	Public Private Partnerships	145
1.	PPP im Entwicklungsdiskurs	145
2.	Definitionen, Konzepte und Rationale von PPP	148
B.	Infrastruktur	155
I.	Begriff und Sektoren von Infrastruktur	156
II.	Infrastruktur, wirtschaftliche Entwicklung und Externalitäten	159
III.	Infrastrukturinvestitionen	164
C.	Projektfinanzierung	166
I.	Definition und historische Entwicklung der Projektfinanzierung	166
II.	Anwendungsgebiete der Projektfinanzierung	171
III.	Projektfinanzierungen im Entwicklungskontext	175
D.	Zwischenfazit	184
Fazit Teil 1		187
Teil 2	Der transnationale Rechtsrahmen von internationalen Investitionsfinanzierungen in Emerging Markets	189
Kapitel 4	Rechtstheoretische Grundlagen: Transnationales Recht und Global Administrative Law	191
A.	Genese und Ansätze des transnationalen Rechts	191

I.	Der Begriff des Transnationalen Rechts	191
II.	Lex Mercatoria	193
III.	Transnationales Wirtschaftsrecht	197
B.	Globales Verwaltungsrecht	203
C.	Zwischenfazit	210
Kapitel 5	Völkerrechtliche Determinanten von internationalen Projektfinanzierungen in Emerging Markets	211
A.	Völkervertragsrecht	212
B.	Völkergewohnheitsrecht	215
I.	Bindung von internationalen Organisationen an Völkergewohnheitsrecht	218
II.	Bindung von Privaten an Völkergewohnheitsrecht	223
C.	Allgemeine Rechtsprinzipien	234
I.	Rechtsprinzipien der innerstaatlichen Rechtsordnungen	236
II.	Rechtsprinzipien aus der Struktur der internationalen Beziehungen	241
III.	Rechtsordnungsimmanente Rechtsprinzipien	241
IV.	Bindungswirkung allgemeiner Rechtsprinzipien für internationale Organisationen	242
V.	Bindung von privaten Unternehmen an allgemeine Rechtsprinzipien	244
D.	Ius Cogens	246
E.	Zwischenfazit	248
Kapitel 6	Globales Verwaltungsrecht internationaler Entwicklungsbanken am Beispiel der International Finance Corporation	249
A.	Recht der internationalen Organisationen und globales Verwaltungsrecht	250
B.	Das interne Recht der IFC	255
I.	Mandat	255
1.	Der Entwicklungsbegriff im rechtlichen Kontext des Gründungsvertrages	256
a)	Auslegungsmethoden	257
b)	Wortlaut und Organisationspraxis	259
c)	Teleologische Auslegung	261
d)	Verbot der politischen Einmischung	262
2.	Rechtliche Grenzen der Tätigkeit der IFC	263

a)	Kritik an Tätigkeit der IFC	264
b)	Beurteilungsspielraum bei Finanzierungsentscheidungen	265
c)	Rechtliche Grenzen des Beurteilungsspielraums	267
d)	Ultra Vires	268
e)	Judizielle Kontrolle	270
f)	Zwischenergebnis	272
II.	Institutionelle Struktur und (Verwaltungs-) Organisationsrecht der IFC	272
III.	Internes Verfahrensrecht	275
1.	Project Cycle	275
2.	Allgemeine Vergabe- und Exekutivprinzipien	278
3.	Due Diligence	281
a)	Financial Due Diligence	283
b)	Legal Due Diligence	287
c)	Entwicklungsinduzierte Due Diligence	291
aa)	Environmental, Social and Human Rights Due Diligence	292
bb)	Korruptionsrisikoprüfung und - prävention/Integrity Due Diligence	305
cc)	Offshore Tax Due Diligence	311
C.	Die IFC als globale Standard-Setting Agency	313
I.	Equator Principles	314
II.	OECD-Common Approaches und Auswirkungen im innerstaatlichen (Verwaltungs-)Recht	319
D.	Unabhängiger Accountability-Mechanismus für Dritt-Parteien: Das Compliance Advisor/Ombudsman- Verfahren der IFC	324
I.	Das Konzept von Accountability	325
II.	Das Compliance Advisor/Ombudsman-Verfahren	329
1.	Mandat und institutionelle Unabhängigkeit	330
2.	Die drei CAO-Funktionen: Compliance, Advisory und Dispute Resolution	333
a)	Dispute Resolution	333
b)	Compliance	337
c)	Advisory	343
E.	Zwischenfazit	344

Kapitel 7	Die transnational-rechtlichen Implikationen der konsensualen Handlungsform von internationalen Entwicklungsbanken	345
A.	Public Contracts und Verwaltungsprivatrecht	346
I.	Public Contracts	347
II.	Verwaltungsprivatrecht	352
B.	Transnationalisierte Projektfinanzierungsverträge	355
I.	Allgemeine Grundsätze von Verträgen zwischen internationalen Organisationen und Privaten	355
1.	Innerstaatliche Rechtsfähigkeit internationaler Organisationen	356
2.	Partei- und Vertragsautonomie im Kontext von International Public Contracts	360
a)	Parteiautonomie	361
b)	Privat- und Vertragsautonomie internationaler Organisationen	362
3.	Anwendbares Recht bei Verträgen zwischen internationalen Organisationen und Privaten	363
a)	Die lex contractus in der Vertragspraxis internationaler Organisationen im Allgemeinen	363
b)	Die lex contractus in der Kreditvertragspraxis internationaler Entwicklungsbanken	365
II.	Transnationalisierte Kreditverträge: Vertragspraxis	372
1.	Begriff und Formen internationaler Kreditverträge	372
2.	Vertrags- und Regelungsstandards internationaler Kreditverträge	377
a)	Aufbau internationaler Kreditverträge	380
b)	Wesentlicher Inhalt internationaler Kreditverträge im Rahmen von Projektfinanzierungen	381
3.	Besonderheiten von Kreditverträgen internationaler Entwicklungsbanken	389
a)	Aufbau und Struktur	389
b)	Funding Provisions	389
c)	Representations and Warranties	390
d)	Conditions Precedent/of Disbursement	392
e)	Covenants	393
aa)	Affirmative Covenants	393
bb)	Negative Covenants	395
cc)	Information Covenants	396
f)	Events of Default	397

g) Rechtswahl- und Streitbeilegungsklauseln	397
III. Transnationalisierte Kreditverträge: Dogmatische Einordnung	398
1. Internationalisierung von <i>State Contracts</i>	399
2. Transnationalisierung von Kreditverträgen internationaler Entwicklungsbanken	401
a) Dogmatische Begründung I: Parteiautonomie	402
b) Dogmatische Begründung II: Verweisungsvertrag, stillschweigende und teilweise Rechtswahl	404
C. Zwischenfazit	406
Fazit Teil 2	407
Teil 3 Grundlagen und Auswirkungen auf die Vertrags- und Transaktionsgestaltung	409
Kapitel 8 Grundlagen der Transaktionsgestaltung	411
A. Projektrisiken und Risikomanagement	411
I. Grundlagen: Beteiligte und Projektstruktur	412
1. Sponsoren	413
2. Fremdkapitalgeber	414
3. Finanzinvestoren	416
4. Versicherungen und Garantiegeber	417
5. Öffentliche Akteure	419
6. Internationale Entwicklungsbanken	421
7. EPC-Contractor und Bauunternehmung	422
8. Betreiber	423
9. Projektlieferanten	424
10. Abnehmer und Kunden	424
II. Die Begriffe Risiko und Risikomanagement	426
1. Der Risikobegriff	426
2. Risikomanagement	429
3. Normative Benchmark des Risikomanagements: Sustainability Framework und EP	432
III. Development Bankability	433
B. Zwischenfazit	434

Kapitel 9	Risikomanagement, Vertrags- und Transaktionsgestaltung unter Berücksichtigung der Development Bankability	435
A.	Makroökonomische Risiken (Wechselkurs-, Konvertierungs-, Zahlungsverbot- und Transferrisiken)	436
I.	Inhalt und Ursachen der Risiken	437
II.	Maßnahmen zur Risikosteuerung	440
1.	Preis Anpassungs- und Nachverhandlungsklauseln	440
a)	Preisindexklauseln und wirtschaftliches Äquivalenzinteresse	441
b)	Preisrevisionsklauseln	444
2.	Derivatives Risikomanagement	447
3.	Investitions- und Exportkreditgarantien	449
a)	Deckungsumfang	449
b)	Anbieter von Investitions- und Exportkreditgarantien	450
c)	Voraussetzungen der Deckungsgewährung	452
d)	Rechtliche Grundlagen	454
4.	Lokalwährungsfinanzierungen	455
5.	Preferred Creditor Status: Co-Financing mit internationalen Entwicklungsbanken	459
a)	Allgemeines	459
b)	B-Loan Syndizierung	460
B.	Politische Mikrorisiken (Enteignungs- und Dispositionsrisiken)	462
I.	Beschreibung der politischen Mikrorisiken	463
II.	Rechtliche Maßnahmen zur Risikosteuerung	467
1.	State Contracts	467
a)	Stabilisierungsklauseln	470
aa)	Typologie	470
bb)	Rechtliche Wirksamkeit	473
(1)	Völkerrecht	474
(2)	Staatliches Recht	476
cc)	Stabilisierungsklauseln und Development Bankability	477
b)	Neuverhandlungsklauseln	481
aa)	Typologie von Neuverhandlungsklauseln	485
bb)	Rechtliche Rahmenbedingungen	488
(1)	Englisches Recht	489
(2)	Recht des US-Bundesstaates New York	492
(3)	Deutsches Recht	494

(4) Völkerrecht	495
cc) Zwischenfazit	497
c) Stabilisierung vs. Flexibilisierung: Das systematische Verhältnis von Stabilisierungs- und Neuverhandlungsklauseln	497
aa) Interessenlage	497
bb) Effektivität und Funktion von Stabilisierungs- und Neuverhandlungsklauseln	499
2. Investitions- und Exportkreditgarantien	502
C. Konstruktions- und Betriebsrisiko (Risiken für Umwelt, Soziales und Menschenrechte)	502
I. Beschreibung des Risikos	503
II. Maßnahmen zur Risikosteuerung	504
1. Vertragsmechanismen und Monitoring	505
2. Versicherungen	506
D. Zwischenfazit	506
Fazit Teil 3	507
Zusammenfassung	509
A. Paradigmen der Entwicklung	509
B. Der transnationale Rechtsrahmen von internationalen Investitionsfinanzierungen in Emerging Markets	511
C. Auswirkungen auf die Vertrags- und Transaktionsgestaltung	513
Literaturverzeichnis	515

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

ADB	Asian Development Bank
AEMR	Allgemeine Erklärung der Menschenrechte
AIP	Access Information Policy
a.A.	Andere Ansicht
BDO	Business Development Officer
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BIT	Bilateral Investment Treaty
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BMZ	Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
BMU	Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit
BRD	Bundesrepublik Deutschland
BR-Drucks.	Drucksachen des Bundesrates der Bundesrepublik Deutschland
BT-Drucks.	Drucksachen des Bundestages der Bundesrepublik Deutschland
BverwG	Bundesverwaltungsgericht
CA	Recommendation of the OECD Council on Common Approaches for Officially Supported Export Credit Agencies and Environmental and Social Due Diligence
CAO	Office of the Compliance Advisor/Ombudsman
CAO VP	Office of the Compliance Advisor/Ombudsman Vice President
CAS	Country Assistance Strategy
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CES	International Finance Corporation's Environment, Social and Governance Department
DD	Due Diligence
DEG	DEG Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH
DSCR	Debt Service Cover Ratio
DVBl.	Deutsche Verwaltungsblätter

Abkürzungsverzeichnis

EBRD	European Bank for Reconstruction and Development
ECA	Export Credit Agency
ECG	OECD Working Party on Export Credits and Guarantees
EHS	Environmental, Health and Safety Guidelines
EIA	Environmental Impact Assessment
EIB	European Investment Bank
EP	Equator Principles
EPA	Equator Principles Association
EPFI	Equator Principles Financial Institution
ESDD	Environmental and Social Due Diligence
ESIA	Environmental and Social Impact Assessment
ESMS	Environmental and Social Management System
ESRP	Environmental and Social Review Procedures
ESRR	Environmental and Social Risk Rating
FAO	Food and Agriculture Organization of the United Nations
FPIC	Free, Prior and Informed Consent
GAL	Global Administrative Law
HGA	Host Government Agreement
HRIA	Human Rights Impact Assessment
HRL	High-Risk-List
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development
ICANN	Internet Corporation for Assigned Names and Numbers
ICCPR	International Covenant on Political and Civil Rights
ICESCR	International Covenant on Economic, Social and Cultural Rights
ICJ Reports	Reports of Judgments, Advisory Opinions and Orders of the International Court of Justice
ICP	Industry Cooperative Programme
IDA	International Development Association
IDB	Inter-American Development Bank
IDD	Integrity Due Diligence
IEG	Independent Evaluation Group of the World Bank
IFC	International Finance Corporation
IFC-Satzung	International Finance Corporation's Articles of Agreement as Amended through June 27, 2012
IGA	Intergovernmental Agreement
IGH	Internationaler Gerichtshof

IGH-Statut	Statut des Internationalen Gerichtshofes
ILO	International Labour Organization
INT	World Bank Department of Institutional Integrity
IO	Investment Officer
IRR	Internal Rate of Return
IWF	Internationaler Währungsfonds
JVA	Joint Venture Agreement
KYC	Know Your Customer
LCIA	London Court of International Arbitration
LLCR	Loan Life Cover Ratio
LMA	Loan Market Association
LSTA	The Loan Syndications and Trading Association
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
MIGA	Multilateral Investment Guarantee Agency
MoA	Memorandum of Agreement
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
ODA	Official Development Assistance
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OFZ	Offshore-Finanzzentrum
OpG	CAO Operational Guidelines 2013
OPIC	Overseas Private Investment Corporation
OTDD	Offshore Tax Due Diligence
PCS	Preferred Creditor Status
PEP	Political Exposed Persons
PESS	Policy on Environmental and Social Sustainability
PLCR	Project Life Cover Ratio
PPAB	Pollution Prevention and Abatement Handbook
PPP	Public Private Partnership
PRR	Peer Review Process
PS	International Finance Corporation's Performance Standards on Environmental and Social Sustainability
PSA	Production Sharing Agreement

Abkürzungsverzeichnis

SEP	Stakeholder Engagement Plan
SF	Internationale Finance Corporation´s Sustainability Framework
SIA	Social Impact Assessment
STC	Standards Terms and Conditions
ToR	Terms of Reference
UF	Uniform Framework for Preventing and Combating Fraud and Corruption
UK	United Kingdom
UN	United Nations
UN-Charter	Charter of the United Nations
WVK	Wiener Übereinkommen über das Recht der Verträge
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht
ZfWU	Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik

Einleitung

Das regulatorische Umfeld für private Investitionen in Emerging Markets hat sich seit Mitte der 1990er Jahre gewandelt. Besonders prominent diskutiert wird dies am Beispiel des internationalen Investitionsschutzrechtsregimes. Vor allem die Gewährung von eigenen Rechten an private Investoren wird in diesem Kontext als besonderer Fortschritt gepriesen.¹ Etwas weniger Beachtung findet hingegen ein anderer Trend im regulatorischen Umfeld von Emerging Markets: die zunehmende transnationale Regulierung von privaten Investoren durch institutionelle Fremdkapitalgeber. Insbesondere im Rahmen von internationalen Projektfinanzierungen in Emerging Markets wird Investoren regelmäßig ein weitgehend standardisierter Pflichtenkatalog auferlegt, der im Wesentlichen dem Entwicklungskontext entstammt. Darüber hinaus werden die Investoren teilweise selbst zu Regulatoren, wenn sie etwa verpflichtet werden, auf die Implementierung bestimmter Standards bei ihren Vertragspartnern zu bestehen. Insoweit wird das internationale investitionsschutzrechtliche Regime in nicht unerheblicher Weise für die Akteure des Privatsektors ergänzt.

Rechtfertigung, Struktur und Auswirkungen dieser transnationalen Regulierung in Emerging Markets sind bislang kaum umfassend und übergreifend untersucht worden,² obwohl dem Themenkomplex hohe Relevanz zukommt. Zum einen wird privaten ausländischen Direktinvestitionen in Emerging Markets ein immenser entwicklungspolitischer Stellenwert eingeräumt.³ Deutlich wird die Bedeutung auch am stetig steigenden Direktinvestitionsvolumen in Emerging Markets, welches im Jahre 2015 ein neues Allzeithoch in Höhe von ca. 765 Milliarden Dollar erreicht hat.⁴ Zum anderen werden vor dem Hintergrund der modernen Entwicklungsparadigmen Investitionen nicht mehr per se als förderlich für Entwicklung bezeichnet.

-
- 1 Vgl. nur *Bungenberg/Griebel/Hobe/Reinisch*, General Introduction to International Investment Law, in: dies., *International Investment Law. A Handbook*, 2015, S. 1 ff.
 - 2 Vgl. aber z. B. *Elisa Morgera*, *Corporate Accountability in International Environmental Law*, Oxford 2009.
 - 3 Vgl. nur *Addis Ababa Action Agenda of the Third International Conference on Financing of Development*, UNGA RES/69/313, 27. Juli 2015, Rdn. 35.
 - 4 Siehe UNCTAD, *World Investment Report 2016*, S. X.

Vielmehr sollen sie im Einklang mit bestimmten theoretischen Grundannahmen stehen, wie sie etwa im Konzept der nachhaltigen Entwicklung enthalten sind.⁵ Schließlich ist für ausländische Direktinvestitionen ein regulatorisches Umfeld entscheidend, welches insbesondere die Minimierung von Risiken ermöglicht. Aus diesen Gründen kommt der Regulierung von privaten Investitionen in Emerging Markets entscheidende Bedeutung zu.

Das Forschungsdesign der vorliegenden Arbeit überschneidet sich in Teilen ihres Forschungsdesigns mit anderen Forschungsbeiträgen, die die Emergenz eines globalen Verwaltungsrechts zum Gegenstand haben.⁶ Denn in jüngerer Vergangenheit ist das vorstehend beschriebene Phänomen der transnationalen Regulierung bereits in anderen Bereichen untersucht und als globales Verwaltungsrecht bzw. *global administrative law* bezeichnet worden.⁷ Insoweit kann die Untersuchung auch als ein weiterer Beitrag zu diesem Diskurs verstanden werden.

A. Gang der Untersuchung

Vor dem vorstehend beschriebenen Hintergrund gliedert sich die Untersuchung wie folgt: Im ersten Teil werden zunächst die theoretischen Grundlagen von Investitionen in Emerging Markets und damit die Rechtfertigung für deren Regulierung analysiert. Dieser Untersuchung liegt die These zugrunde, dass es sich bei der Regulierung von Investitionen in Emerging Markets um transnationales Recht im Entwicklungskontext handelt. Die Hauptakteure der transnationalen Regulierungsaktivitäten sind internationale Entwicklungsbanken, die diese gemeinsam mit weiteren privaten Stakeholdern vorantreiben. Die theoretischen Grundlagen sind mithin im Entwicklungskontext zu finden. Daher hat der erste Teil die Paradigmen von Entwicklung zum Gegenstand. Im ersten Kapitel werden zunächst kurz die wirtschaftstheoretischen Vorläufer der modernen Entwicklungsparadigmen erörtert und es werden drei Strömungen dargestellt, die die modernen Entwicklungstheorien besonders beeinflusst haben. Das zweite Kapitel analy-

5 Vgl. nur Addis Ababa Action Agenda of the Third International Conference on Financing of Development, UNGA RES/69/313, 27. Juli 2015, Rdn. 35 ff.

6 Vgl. nur *Kingsbury/Krisch/Stewart*, The Emergence of Global Administrative Law, *Law & Contemp. Probs.* (68) 2004–2005, 15 ff., und Kapitel 4.

7 Vgl. nur *Ladeur*, The Emergence of Global Administrative Law and Transnational Regulation, *International Law and Justice Working Papers* 2011/1, und Kapitel 4.

siert die Paradigmen der modernen Entwicklungstheorien, die institutionelle Praxis am Beispiel der International Finance Corporation sowie die korrespondierenden völkerrechtlichen Entwicklungen. Die institutionelle Praxis der International Finance Corporation ist gewählt worden, weil sie die einzige global agierende internationale Entwicklungsbank ist, die auf den Privatsektor fokussiert ist. Das dritte Kapitel beleuchtet die Bedeutung des Privatsektors sowie von Infrastruktur und Projektfinanzierungen im Entwicklungskontext. Die Rolle des Privatsektors im Entwicklungskontext bedarf einer gesonderten Untersuchung, da sich der Untersuchungsgegenstand auf die Regulierung von Investitionen im Privatsektor bezieht. Insofern wird herauszufinden sein, inwieweit die in Kapitel 2 herausgearbeiteten theoretischen Grundannahmen auch für die Privatsektorentwicklung gelten. Im gleichen Zusammenhang steht auch die Untersuchung der Relevanz von Infrastrukturinvestitionen sowie der Finanzierungstechnik Projektfinanzierung. Denn sie sind von besonderer praktischer Relevanz für Investitionen in Emerging Markets.

Im zweiten Teil wird der transnationale Rechtsrahmen für Investitionen in Emerging Markets analysiert, wobei von der Struktur einer Investitionsfinanzierung unter Beteiligung einer internationalen Entwicklungsbank ausgegangen wird. In Kapitel 4 werden zunächst die rechtstheoretischen Grundlagen für den transnational-rechtlichen Analyserahmen erörtert. Die Ansätze des transnationalen Rechts sowie der *global administrative law*-Ansatz werden eingehend analysiert und schließlich daraufhin befragt, welche Gemeinsamkeiten bestehen. Im fünften Kapitel werden die völkerrechtlichen Determinanten für Investition in Emerging Markets untersucht. Es wird der Frage nachgegangen, inwieweit völkerrechtliche Normen die an der Investition beteiligten Akteure rechtlich binden und wie dies die Transaktionsstruktur beeinflusst. Im sechsten Kapitel wird das interne Recht der International Finance Corporation erforscht. Denn internationale Entwicklungsbanken sind für das Zustandekommen von Investitionen in Emerging Markets regelmäßig ein entscheidender Akteur, da sie als Finanzierungsquelle in riskanten Investitionsumfeldern dienen. Manche Investitionen in Emerging Markets wären anderenfalls gar nicht wirtschaftlich durchführbar. Bei Beteiligung einer internationalen Entwicklungsbank wird ein erheblicher Teil der Transaktionsstruktur von deren internem Recht determiniert. Sie sind daher einer der Hauptakteure der transnationalen Regulierung von Investitionen in Emerging Markets. Im siebten Kapitel wird schließlich die Regulierung der privaten Investoren durch vertragliche Handlungsformen eingehend untersucht. Es wird analysiert, wie private Investoren durch

internationale Entwicklungsbanken gebunden werden und welche rechtlichen Implikationen daraus folgen.

Im dritten Teil werden abschließend die Auswirkungen auf die Vertrags- und Transaktionsgestaltung von Investitionen in Emerging Markets untersucht. Zu diesem Zweck werden zunächst im Kapitel 8 die Grundlagen der Transaktionsgestaltung dargestellt und erörtert. Es wird insbesondere auf die Besonderheiten durch die regulatorischen Anforderungen von internationalen Entwicklungsbanken eingegangen. In diesem Zusammenhang wird ein normatives Tool zur Beurteilung des zuvor herausgearbeiteten Regulierungsmaßstabs eingeführt. Im neunten Kapitel werden schließlich anhand dieses normativen Tools und anhand der typischen Risikostrukturierung einer internationalen Projektfinanzierung die Auswirkungen im Rahmen der Instrumente zur Risikomitigierung analysiert und bewertet. Die Arbeit endet mit einer zusammenfassenden Schlussbetrachtung.

B. Terminologie

Zu guter Letzt einige kurze terminologische Anmerkungen. In der vorliegenden Arbeit wird der Begriff *Emerging Markets* verwendet. Es besteht grundsätzlich keine einheitliche Definition, was darunter genau zu verstehen ist. Der Begriff wurde von dem ehemaligen Mitarbeiter der International Finance Corporation *Antoine von Agtmael* Anfang der 1980er Jahre in den Kontext des internationalen Wirtschaftssystems eingeführt.⁸ Ursprünglich wurde er zu Marketingzwecken verwendet, da der Begriff *Dritte Welt* für private Investoren mit negativen Assoziationen behaftet war. Mittlerweile gibt es eine ganze Reihe von Indices und Fonds, die den Begriff nutzen. Meist wird die Definition an Kriterien wie Pro-Kopf-Einkommen, Grad der Industrialisierung oder Größe des Kapitalmarktes ausgerichtet.⁹ Die International Finance Corporation verwendet den Begriff weiterhin und umschreibt damit schlicht alle Märkte, auf denen sie tätig ist, ohne zwischen den einzelnen Märkten weiter zu differenzieren.¹⁰ Da eine weitere Differen-

8 Siehe *van Agtmael/Neumüller*, Das Zeitalter der Emerging Markets, 2010, S. 21 ff.

9 *Claudy*, Projektfinanzierung in Emerging Markets, 2002, S. 14.

10 Vgl. nur IFC, A Leader in Emerging Market Finance, abrufbar unter: <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/d3011c804717ee8aa34def57143498e5/MCPP+Factsheet+for+Investors.pdf?MOD=AJPERES&id=1422400453272> (zuletzt abgerufen am 23. Januar 2018).

zierung einzelner Märkte für die vorliegende Arbeit keinen zusätzlichen Erkenntnisgewinn verspricht, wird im Folgenden der Begriff *Emerging Markets* in diesem Sinne verwendet. Er ist dabei zugleich als positiv besetztes Synonym für die Begriffe *Entwicklungsländer* und *Schwellenländer* zu verstehen.

Mit dem Begriff *internationale Entwicklungsbanken* werden sowohl die globalen als auch die regionalen multilateralen Entwicklungsbanken bezeichnet, die auf Grundlage eines völkerrechtlichen Vertrages von zwei oder mehr Staaten gegründet wurden. Die Bezeichnung *internationale Organisationen* bezieht sich in der vorliegenden Arbeit auf internationale Regierungsorganisationen die von zwei oder mehr Staaten gegründet wurden und denen ein völkerrechtlicher Vertrag zugrunde liegt. Der Begriff transnationale Regulierung wird in der vorliegenden Arbeit im Sinne von *Philip Jessup* verwendet.¹¹

11 Siehe dazu Kapitel 4 A.I.

Teil 1 Paradigmen der Entwicklung

Entwicklung hat einen ökonomischen, politischen, sozialen und normativen Rahmen, der die Tätigkeit von internationalen Entwicklungsbanken determiniert. Die Finanzierung eines Projekts durch eine internationale Entwicklungsbank wird daher von einem bestimmten Entwicklungsverständnis getragen, *vice versa* wird das Entwicklungsverständnis auch von der Praxis internationaler Entwicklungsbanken beeinflusst. Wie die nachfolgenden Ausführungen zeigen, ist dieses Entwicklungsverständnis dynamischer Natur und daher einem stetigen Wandel unterworfen. In Teil 1 wird die Vielschichtigkeit des normativen Entwicklungsbegriffs belegt, die davon getragene Entwicklungspraxis internationaler Entwicklungsbanken analysiert und es werden die korrespondierenden völkerrechtlichen Entwicklungen aufgezeigt.

Zunächst werden in Kapitel 1 die historischen Grundlagen der modernen Entwicklungstheorien knapp erörtert. In Kapitel 2 werden die modernen Entwicklungstheorien, die Organisationspraxis internationaler Entwicklungsbanken sowie die korrespondierenden völkerrechtlichen Entwicklungen analysiert und dargestellt. Die Analyse der Organisationspraxis beschränkt sich auf die International Finance Corporation (»IFC«) als einziger globaler Entwicklungsbank, die sich auf den Privatsektor fokussiert. Daneben wird jeweils kurz auf die Organisationspraxis der International Bank of Reconstruction and Development (»IBRD«) als Mutterinstitut der IFC eingegangen. Das dritte Kapitel untersucht den Zusammenhang von Entwicklung, dem Privatsektor, Infrastruktur und den Einsatz von Projektfinanzierungen in diesen Bereichen. Der erste Teil hat damit zum Ziel, Erkenntnisse über die theoretischen Grundlagen von Investitionsfinanzierungen durch internationale Entwicklungsbanken im Privatsektor zu erlangen.

Kapitel 1 Historische Grundlagen: Die wirtschaftstheoretischen Vorläufer der modernen Entwicklungstheorien

Die modernen Entwicklungstheorien haben ihre ökonomischen Wurzeln in den ersten systematischen wirtschaftswissenschaftlichen Theorien.¹² Die Analyse des Entwicklungsverständnisses beginnt deshalb mit einem kurzen Überblick über die für das Entwicklungsverständnis wichtigsten ökonomischen Theorien. Die nachfolgende Untersuchung beschränkt sich auf die Vertreter der klassischen Ökonomie (A.) und auf deren bis dato einflussreichste Kritiker *Karl Marx* (B.) und *John Maynard Keynes* (C.).

A. *Klassik*

Als Vertreter der klassischen Nationalökonomie werden nachfolgend die Theorien von *Adam Smith* und *David Ricardo* dargestellt. *Adam Smith* gilt als der Begründer der klassischen Ökonomie, während *David Ricardo* als Begründer der einflussreichen Freihandelslehre gilt.

I. Adam Smith

Das sogenannte ökonomische Paradigma der Klassik bzw. die moderne Wirtschaftswissenschaft wurde von dem schottischen Moralphilosophen *Adam Smith* (1723 – 1790) mit dessen Hauptwerk *An Inquiry into the Nature and the Causes of the Wealth of Nations*¹³ begründet. *Adam Smith's*

12 *Menzel*, Entwicklungstheorie, in: Stockmann/Menzel/Nuscheler, Entwicklungspolitik, 2. Auflage 2016, S. 52, bezeichnet das Hauptwerk des ersten Vertreter der Klassik, *Adam Smith* („An Inquiry into the Nature and the Causes of the Wealth of Nations“), als „erste konsistente entwicklungstheoretische Schrift überhaupt“.

13 *Adam Smith*, *An Inquiry into the Nature and the Causes of the Wealth of Nations*, 1776; *Smith*, Wohlstand der Nationen, Hrsg. von Recktenwald, 5. Auflage 1993.

Werk gilt als die erste systematische und konsistente Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung überhaupt.¹⁴ Er gilt deshalb auch als Begründer der Ökonomie als systematischer Disziplin.¹⁵

Fundament der *Smith'schen* Lehre ist das Wesen des Menschen. Er geht grundsätzlich von einem typisierten Menschenbild, dem sogenannten *homo oeconomicus*, aus.¹⁶ Der *homo oeconomicus* soll ein vollständig rational handelnder Mensch sein und stets im Eigeninteresse handeln. Dies veranschaulicht er an der Neigung des Menschen zum Tausch, die nicht auf Wohlwollen, sondern auf der Liebe zu sich selbst beruhe, wie folgt:

»Jeder, der einem anderen irgendeinen Tausch anbietet, schlägt vor: Gib mir, was ich wünsche, und du bekommst, was du benötigst. Das ist stets der Sinn eines solchen Angebotes, und auf diese Weise erhalten wir nahezu alle guten Dienste, auf die wir angewiesen sind. [...] Nicht vom Wohlwollen des Metzgers, Brauers und Bäckers erwarten wir das, was wir zum Essen brauchen, sondern davon, dass sie ihre eigenen Interessen wahrnehmen. Wir wenden uns nicht an ihre Menschen-, sondern an ihre Eigenliebe, und wir erwähnen nicht die eigenen Bedürfnisse, sondern sprechen von ihrem Vorteil. Niemand möchte weitgehend vom Wohlwollen seiner Mitmenschen abhängen, außer einem Bettler, und selbst der verläßt sich nicht allein darauf.«¹⁷

Aus dieser Prämisse ergibt sich für *Adam Smith* die logische Folge, dass jeder sich auf den Beruf spezialisiert, mit dem er am erfolgreichsten seine eigene Versorgung sicherstellen kann:

»Es wird allmählich für ihn zur Gewohnheit, seinen Nachbarn auf diese Weise zu nützen, die ihn dafür mit Vieh und Wildbret entlohnen, bis auch er schließlich findet, dass es im eigenen Interesse liegt, sich nur noch dieser Beschäftigung zu widmen, und er wird so etwas wie ein Zimmermann. [...] Sobald nun der Mensch sicher sein kann, dass er alle Dinge, die er weit über den Eigenbedarf hinaus durch eigene Arbeit herzustellen vermag, wiederum gegen überschüssige Produkte anderer, die er gerade benötigt, eintauschen kann, fühlt er sich ermutigt, sich auf eine bestimmte

14 Vgl. nur *Menzel*, Entwicklungstheorie, in: Stockmann/Menzel/Nuscheler, Entwicklungspolitik, 2. Auflage 2016, S. 52; *Holub*, Eine Einführung in die Geschichte des ökonomischen Denkens, Band III, Physiokraten und Klassiker, 2. Auflage 2010, S. 157 ff. m. w. N.

15 Siehe nur *Leschke*, Ökonomik der Entwicklung: Eine Einführung aus institutionenökonomischer Sicht, 2. Auflage 2015, S. 75.

16 Vgl. umfassend *Manstetten*, Das Menschenbild der Ökonomie: Der homo oeconomicus und die Anthropologie von Adam Smith, 2002.

17 *Smith*, Wohlstand der Nationen, S. 17, Hrsg. von Recktenwald, 5. Auflage 1993.