

Axel Flessner:

## Investitionsschutz gegen Insolvenzrecht

Justiz im Visier von TTIP und CETA

---



## *Juristische Fachtexte zu Freihandelsabkommen*

Axel Flessner: *Investitionsschutz gegen Insolvenzrecht – Justiz im Visier von TTIP und CETA*. Deutsche Fassung des Vortrags „*Insolvency Law and Investment Protection Treaties – A Conflict of Laws and Jurisdictions to Be Addressed*“ beim Academic Forum von INSOL Europe, Berlin, 1. Oktober 2015. In: *Juristische Fachtexte zu Freihandelsabkommen (JFF)*. Hrsg. v. Berliner Wassertisch. Heft 2. Berlin, April 2016.

Download unter:

<http://www.berliner-wassertisch.info/wp-content/uploads/2016/04/FLESSNER-JFF-2016.pdf>

### **Impressum**

#### **Herausgeber:**

Berliner Wassertisch

c/o GRÜNE LIGA Berlin e.V.

Prenzlauer Allee 8, 10405 Berlin

<http://berliner-wassertisch.info>

#### **Satz und Layout:**

Johanna Söhnigen



ISSN 2366-7737

**Professor Dr. Axel Flessner:**

**Investitionsschutz gegen Insolvenzrecht  
– Justiz im Visier von TTIP und CETA**

Deutsche Fassung des Vortrags

*„Insolvency Law and Investment Protection Treaties  
– A Conflict of Laws and Jurisdictions to Be Addressed“*

beim Academic Forum von INSOL Europe, Berlin, 1. Oktober 2015

## **Inhaltsverzeichnis:**

I.	Einführung	S. 1-2
II.	Investitionsabkommen und ihre Wirkung	S. 3-4
III.	Beispiele	
	1. <i>Suhrkamp</i>	S. 4-7
	2. <i>Hypo Alpe Adria</i>	S. 7-9
	3. <i>Yukos</i>	S. 9-13
IV.	Die Lehre	S. 14
V.	Bewertung	S. 15-16
VI	Mitmachen, hinnehmen oder opponieren?	S. 17
	Anhang	S. 18

## I. Einführung

Der sogenannte Investitionsschutz, der mit den Abkommen TTIP und CETA eingeführt werden soll, ist ein heißes Thema – vor allem unter politischen und verfassungsrechtlichen Gesichtspunkten. Nicht bekannt ist, dass er auch die Justiz und dort besonders das Insolvenzverfahren bedrängen würde. Denn das Insolvenzrecht muss in getätigte Investitionen, das heißt: in die daraus erwachsenen Rechte der Kapitalgeber eingreifen – in die Rechte der Gläubiger, die zu einem Unternehmen mit Geld beigetragen haben, und in die Rechte der Unternehmenseigner, die auch ihr eigenes Geld im Unternehmen stecken haben. Die Durchsetzung der Ansprüche und die Herrschaft über das Unternehmensvermögen werden ihnen mit dem Insolvenzverfahren aus der Hand genommen, werden *kollektiviert*, und am Ende droht eine Enteignung – durch Liquidation des Vermögens oder eine Kürzung, Streichung oder Streckung der Gläubigeransprüche, oder beides in Kombination. Auch diese Eingriffe kann man als Investitionsschutz verstehen. Ursprünglich war er nur den Gläubigern zgedacht – durch den Gesamtzugriff auf das Schuldnervermögen sollte ihnen das von der Investition noch Vorhandene bewahrt werden. Heute sind auch Sanierungsverfahren ein normaler Teil des Insolvenzrechts, und so schützt dieses auch die Investition der Unternehmenseigner.

Der Investitionsschutz, den internationale Abkommen wie TTIP und CETA gewähren sollen, ist von anderer Art. Er soll Kapitalgeber – ‚Investoren‘ also – gegen Maßnahmen des fremden Staates schützen, in dem sie investiert haben. Ursprünglich waren solche Investitionsschutzabkommen erfunden worden für Entwicklungsländer, die privates Kapital aus dem Ausland gewinnen wollten, ohne aber ein verlässliches Rechtssystem zu haben, welches ausländische Investoren gegen Enteignung und andere unwillkommene Staatseingriffe schützen konnte. Inzwischen sollen solche Abkommen jedoch auch zwischen Staaten vereinbart werden, deren Rechtssysteme über rechtsstaatliche Zweifel erhaben sind, deren Systeme also die legitimen Erwartungen eines Schutzes auch von ausländischen Investoren gegen unberechtigte Staatseingriffe erfüllen können. Die prominentesten Fälle dieser Art sind zur Zeit die Investitionsschutzabkommen, die zwischen der Europäischen Union und auf der anderen Seite den USA und Kanada vorbereitet werden. Dasjenige mit den USA wird TRANSATLANTIC TRADE AND INVESTMENT PARTNERSHIP – TTIP – genannt, das mit Kanada COMPREHENSIVE ECONOMIC AND TRADE AGREEMENT – CETA. Ich nenne sie der sprachlichen Einfachheit halber im folgenden INVESTITIONSABKOMMEN, sie sind aber nicht Abkommen über die Vornahme von Investitionen, sondern Abkommen *zum Schutz* bereits getätigter Investitionen.

Das Insolvenzrecht hat es mit dem Verhältnis zwischen Eigentümern und Gläubigern zu tun, die beide Investoren sind, die internationalen Abkommen dagegen schützen Investoren gegen Regelungen des Staates. Wie kann es da einen Konflikt zwischen dem Insolvenzrecht und den internationalen Abkommen geben? Der Konflikt entsteht dadurch, dass die internationalen Abkommen die ausländischen Investoren *umfassend* schützen sollen, also gegen hoheitliches staatliches Handeln jeder Art – Gesetzgebung, Regierungs- und Verwaltungshandeln, auch gegen die staatliche Justiz, und damit auch gegen Insolvenzrecht und Insolvenzverfahren. Das Betreiben von Insolvenzverfahren und deren Ergebnisse sollen nach den Abkommen von einzelnen Investoren in Frage gestellt werden können, die den vom Abkommen versprochenen Schutz gegen hoheitliches Handeln einfordern. Das ist der Konflikt, den ich behandeln möchte; er ist bisher in der Juristenwelt noch kein Thema gewesen.

Zunächst werde ich den typischen Inhalt von Investitionsabkommen und seine mögliche Auswirkung auf Insolvenzrecht und Insolvenzpraxis beschreiben (II). Sodann will ich diesen Konflikt an bekannten Insolvenzfällen illustrieren (III) und die Lehre nennen, die daraus zu ziehen ist (IV). Schließlich will ich in diesem Lichte die Investitionsabkommen bewerten (V) und erörtern, wie sich die Insolvenz- und Sanierungsprofession zu den auf Europa zukommenden Abkommen TTIP und CETA verhalten kann (VI).

## II. Investitionsabkommen und ihre Wirkung

Das typische Investitionsabkommen sollte ursprünglich den Investoren aus den Abkommensstaaten freien Zugang zum Markt in diesen Staaten sowie eine Zusicherung gleicher Behandlung dort mit den Angehörigen des jeweiligen Abkommensstaates verschaffen. Die heutigen Abkommen gehen jedoch viel weiter. Sie versprechen dem ausländischen Investor nicht nur Zugang und Gleichbehandlung, sondern ganz allgemein, dass seine Investition nicht unangemessen beeinträchtigt wird. Das Versprechen wird in der Regel als eine Verpflichtung der Abkommensstaaten formuliert, den Investoren aus dem anderen Abkommensstaat ‚gerechte und anständige Behandlung‘ (*fair and equitable treatment*) zu gewähren, und weiter durch eine Vorschrift, die nur solche Enteignungen erlaubt, die zu einem öffentlichen Zweck vorgenommen werden, in einem ordentlichen Verfahren, ohne Diskriminierung und gegen Entschädigung. In modernen Abkommen, wie CETA, werden die Fälle ungerechter und unanständiger Behandlung abschließend aufgeführt. In CETA sind es 1) die Rechtsverweigerung, 2) Verletzung von Grundsätzen eines ordentlichen Verfahrens, 3) offensichtliche Willkür, 4) gezielte Diskriminierung aus offensichtlich verwerflichen Gründen wie dem Geschlecht, der Rasse oder der Religion, 5) missbräuchliche Behandlung der Investoren, wie Zwang, Bedrohung, Belästigung (*harassment*), und schließlich 6) jedes andere Verhalten, das die Abkommensstaaten später einvernehmlich als ungerichtetes und unanständiges Verhalten im Sinne des Abkommens erklären. Bei dem Enteignungstatbestand ist wichtig, dass als Enteignung auch die sogenannte indirekte Enteignung gilt, also nicht nur der Entzug einer Vermögensposition, sondern auch ihre bloße Wertminderung durch beschränkende oder belastende Akte von Gesetzgebung, Regierung, Verwaltung und Justiz.

Der wesentliche Punkt in den Abkommen ist, dass die Beeinträchtigung einer Investition durch abkommenswidrige Maßnahmen des Staates, in dem investiert wurde, den einzelnen Investor selbst, nicht nur den anderen Abkommensstaat, berechtigt, Schadensersatz oder Entschädigung von dem ‚schuldigen‘ Staat bei einem Schiedsgericht zu verlangen, das nach den Regeln des Abkommens für diesen Fall gebildet wird; der Spruch dieses Schiedsgerichts ist verbindlich und international vollstreckbar. Mit anderen Worten: Das Abkommen legt die Durchsetzung seines Schutzversprechens in die Hände der Investoren selbst, indem es diesen einen sofort durchsetzbaren Geldanspruch gegen den beklagten Staat verschafft. Solche Klagen können wegen jeder ‚Maßnahme‘ (*measure*) des beklagten Staates erho-

ben werden, gleichgültig, ob sie solche der Gesetzgebung, der Exekutive oder der Justiz sind. Justiz schließt natürlich Insolvenzverfahren ein. Diese können angegriffen und vom Schiedsgericht mit einem Preis versehen werden. Der Staat des Insolvenzverfahrens erhält damit die Rechnung für sein Verfahren; sie ist an den obsiegenden Investor zu begleichen.

### **III. Beispiele**

Ich will jetzt die Wirkungsweise solcher Investitionsabkommen mit prominenten Insolvenzfällen illustrieren, die teils real vorgekommen sind, aus denen ich teils aber hypothetische mache.

#### **1. Suhrkamp**

SUHRKAMP ist einer der angesehensten Buchverlage in Deutschland. Der Verlag veröffentlicht geistig anspruchsvolle Literatur. Er gilt als ein Pfeiler der literarischen und intellektuellen Welt im deutschen Sprachraum. Mit seinem Programm stand er seit langem an der Spitze neuer intellektueller und politischer Stimmungen und Entwicklungen. Seine Rechtsform war eine GmbH & Co. KG mit zwei Gesellschaftern, die sowohl am GmbH-Kapital wie am Kommanditkapital beteiligt waren. Der eine Gesellschafter ist eine deutsche Stiftung (die Siegfried Unseld-Stiftung), sie hatte 60 %. Der andere Gesellschafter ist eine Schweizer Holding-Aktiengesellschaft mit 40 %. Die Handelnden in dem Insolvenz drama waren aber in Wahrheit nicht diese juristischen, sondern ‚natürliche‘ Personen. Auf der Seite der Stiftung war es die Witwe des früheren Mehrheitseigentümers des Verlages, der seinen Anteil der Stiftung vermacht und seine Witwe, eine frühere Theater-schauspielerin, zu deren Präsidentin bestimmt hatte. Auf der Seite der Schweizer AG stand ein deutscher Kunsthändler (Enkel des berühmten Bildhauers Ernst Barlach), Alleinaktionär der AG, der ihren Minderheitsanteil an dem Verlag von einer Schweizer Familie gekauft hatte, die dem Verlag freundschaftlich verbunden war und ihn durch die Übernahme einer Minderheitsbeteiligung hatte stützen wollen. Die Witwe und der Kunsthändler gerieten bald in einen Dauerstreit über Fragen der Geschäftsführung und der Geschäftspolitik, den sie miteinander über zahlreiche Gerichtsverfahren austrugen.

Der Konflikt eskalierte über die Behandlung eines festgestellten Jahresgewinns. Die Mehrheitsgesellschafterin wollte ihn im Geschäft behalten, die andere wollte



ihn ausgeschüttet haben, und sie verklagte die KG erfolgreich auf Auszahlung ihres Anteils. Die Mehrheitsgesellschafterin ließ daraufhin die Geschäftsführung der KG das Insolvenzverfahren beantragen mit der Begründung, für die Befolgung des vorläufig vollstreckbaren Urteils sei keine Liquidität vorhanden, es drohe deshalb Insolvenz. Das Insolvenzgericht eröffnete das Verfahren, und in diesem wurde von der Schuldnerin, der KG, ein Insolvenzplan vorgelegt, der für die Gläubiger volle Befriedigung vorsah und im übrigen die Umwandlung der KG in eine Aktiengesellschaft, an der die bisherigen Gesellschafter wiederum mit 60 und 40 % beteiligt sein sollten, aber mit einer Vinkulierung<sup>1</sup> ihrer Aktien und einem Ausschluss des Bezugsrechts bei einer anvisierten Kapitalerhöhung. Mit anderen Worten: Während die Gesellschafter in der KG ein Mitspracherecht in der Geschäftsführung haben und die Schweizer AG sich außerdem Sondermitbestimmungsrechte ausgehandelt hatte, sollte sie nun einfache Aktionärin sein, das heißt: ohne Mitsprache bei der Geschäftsführung, ohne freie Verfügungsmacht über ihren Anteil und mit der Aussicht auf dessen Verwässerung durch eine Kapitalerhöhung.

Der Insolvenzplan wurde von den Gläubigergruppen und der Mehrheitsgesellschafterin angenommen, und das Insolvenzgericht bestätigte ihn. Die Minderheitsgesellschafterin hatte ihm heftig widersprochen, und sie legte gegen seine Bestätigung sofortige Beschwerde ein und brachte diese mit Rechtsbeschwerde zweimal zum Bundesgerichtshof (BGH). Sie rügte einen Missbrauch des Insolvenzverfahrens überhaupt und speziell der Bestimmungen der Insolvenzordnung (InsO) über den Insolvenzplan. Der Plan sei nicht zur Bereinigung einer realen Insolvenz eingesetzt worden – die Schulden sollten ja voll bedient werden –, sondern allein zur Fesselung und Knechtung eines lästig gewordenen Mitgesellschafters.

Die erste Beschwerde-Entscheidung des Landgerichts hob der BGH wegen eines Verfahrensfehlers auf und verwies an das Landgericht zurück. Der zweiten Rechtsbeschwerde verweigerte er die Zulassung, weil das Landgericht seine erneute Beschwerde-Entscheidung nun auf §253 IV InsO gestützt hatte. Nach dieser Vorschrift kann das Beschwerdegericht auf Antrag des Insolvenzverwalters die Beschwerde ohne Prüfung der Beschwerdegründe zurückweisen, „wenn das

---

<sup>1</sup> „Fesselung“: Nach §68 des Aktiengesetzes (Gesetz über Aktiengesellschaften – AktG) kann in der Satzung der AG bestimmt werden, dass Namensaktien nur mit Zustimmung der AG selbst vom Aktionär auf einen anderen übertragen werden können, sie sind damit ‚gebunden‘, nicht frei handelbar. Die Zustimmung der AG wird vom Vorstand der AG erteilt, es kann aber auch vorgesehen werden, dass ein anderes Organ dafür zuständig ist, etwa der Aufsichtsrat.

*alsbaldige Wirksamwerden des Insolvenzplans vorrangig erscheint, weil die Nachteile einer Verzögerung des Planvollzug nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Beschwerdeführer überwiegen“*; diesem ist dann wegen ihm etwa verbliebener Nachteile Schadensersatz aus der Masse zu leisten (§253 IV 3). Eine Rechtsbeschwerde gegen eine Entscheidung nach dieser Sondervorschrift ist nach Meinung des BGH nicht zulässig. Eine Prüfung der auch in der Literatur engagiert erörterten Rechtsfragen dieses Verfahrens durch den BGH hat also nicht stattgefunden. Die Schweizer AG hat daraufhin Verfassungsbeschwerde erhoben, mit der sie Nichtigkeit einzelner der angewendeten Bestimmungen der InsO, Rechtsmissbrauch, Rechtsverweigerung, rechtswidrige Enteignung und Verstoß gegen die Vereinigungsfreiheit rügt.

Der Fall ist nun bei den Verfassungsrichtern anhängig. Er betrifft eine getätigte Investition. Um ihn als Beispiel für internationalen Investitionsschutz zu sehen, mache ich ihn jetzt zu einem hypothetischen. Nehmen wir an, dass der Investor hier nicht eine Schweizer AG ist, sondern eine nordamerikanische Corporation oder Stock Company. Das ließe sich schon durch die Gründung einer Tochterfirma dort leicht herstellen. Als solche würde sie in den Anwendungsbereich von TTIP oder CETA kommen. Und nehmen wir weiter an, dass das Bundesverfassungsgericht (BVerfG) die Verfassungsbeschwerde abweist. Kann die Investorin aus den USA oder Kanada sich dann auf das Investitionsabkommen stützen und Schadensersatz oder Entschädigung von Deutschland oder der Europäischen Union für dieses Verfahren, also auch für die Entscheidung des BVerfG verlangen?

Eines ist sicher: Die Investitionsabkommen gelten auch für Insolvenzverfahren – wie für jedes andere Staatshandeln. Eine Ausnahme für die Justiz machen sie nicht. Ein generalisiertes Misstrauen gegen die Haltung nationaler Gerichte in der Behandlung ausländischer Kapitalanleger gehört geradezu zum Wesenskern der internationalen Investitionsabkommen. In unserem hypothetischen Fall müsste also geprüft werden, welche Standards das anwendbare Abkommen bereithält. Kann das SUHRKAMP-Verfahren als ungerecht und unanständig oder als eine unbegründete Enteignung nach diesen Abkommen angesehen werden? Wenn man sich den Katalog der Fälle solchen Verhaltens ansieht, den ich eingangs erwähnt habe, findet man dort genau die Vorwürfe, welche die Schweizer Minderheitsgesellschafterin bei den deutschen Gerichten vorgebracht hat – Rechtsverweigerung, unbegründetes Verfahren, missbräuchliche Behandlung eines Investors, Enteignung. Gewiss,

alle deutschen Gerichte haben in unserem angenommenen Fall die Vorwürfe für unbegründet erklärt, aber die drei Schiedsrichter in Washington DC oder sonst wo können das ganz anders sehen und können dann Deutschland oder die EU für das beklagte ‚Fehlverhalten‘ der deutschen Gerichte haften lassen – und das wäre dann das letzte, das endgültige Wort in diesem Fall. Der mögliche Konflikt zwischen dem deutschen Insolvenzrecht, wie es von den deutschen Gerichten angewendet wird, und den Standards der Investitionsabkommen, wie sie von den Schiedsrichtern verstanden werden, wäre offensichtlich – ein Konflikt zwischen den anwendbaren Rechtsregeln und den zuständigen Gerichtsbarkeiten.

Ich werde jetzt nicht auf diesen hypothetischen Konfliktfall eingehen und auch nicht den tatsächlichen SUHRKAMP-Fall kommentieren, sondern zu meinem nächsten Beispiel übergehen, dem Fall der österreichischen HYPO ALPE ADRIA BANK.

## **2. Hypo Alpe Adria**

Die HYPO ALPE ADRIA BANK entstand aus einer Hypothekenbank im Besitz des Bundeslandes Kärnten, gegründet Ende des 19. Jahrhunderts. Von der Landesregierung unter Führung des bekannten Politikers Jörg Haider wurde sie zu einer der 5 oder 6 Großbanken Österreichs aufgebaut, wobei sie gewiss von engen Verbindungen in die Parteipolitik profitierte. Nach der Auflösung des Ostblocks expandierte sie heftig in Südosteuropa. In der Finanzkrise seit 2008 geriet sie mit vielen ihrer dortigen Engagements in Schwierigkeiten, es häuften sich Wertverluste und Totalausfälle bei Krediten und Beteiligungen. Schon 2009 sah die österreichische Regierung für diese systemrelevante Bank den Notfall gegeben und kam zu Hilfe. Sie kaufte alle Aktien auf, darunter eine 70 %-Beteiligung, welche kurz zuvor die Bayerische Landesbank erworben hatte, sie gab in den folgenden Jahren noch 5 Milliarden Euro in die Bank und kam schließlich im Jahr 2014 zu dem Schluss, dass die Aussichten hoffnungslos, die Lage der Bank unhaltbar geworden war. Man hätte die Bank einem Insolvenzverfahren überantworten können, aber aus verschiedenen wirtschaftlichen und politischen Gründen beschloss die Regierung, die Liquidation ihrer Bank selbst in die Hand zu nehmen. Die Bank wurde umbenannt und in eine Liquidationsgesellschaft umgewandelt (heute heißt sie HETA-AG). Sie ist also das, was man oft eine ‚Bad Bank‘ nennt. Sondergesetze sollen ihr ermöglichen, das verbliebene Vermögen schonend und ohne Hast zu verwerten, dafür wird auch noch einmal staatliches Geld eingesetzt.

Ein wichtiges Anliegen der Regierung war, diese Abwicklungseinrichtung gegen Insolvenz zu schützen, bis sie ausreichende Liquidität gesammelt hätte, um fällig werdende Verbindlichkeiten regulär zu bedienen. Man glaubte, dass es ungefähr 5 Jahre brauchen würde, um diese Liquidität zu generieren. In dem Sondergesetz wurde deshalb 2014 unter anderem bestimmt, dass alle nachrangigen Verbindlichkeiten, die bis 2019 fällig würden, erlöschen sollten. Die Bank hatte in ihrer aktiven Zeit unter ihren Passiven von rund 10 Milliarden EUR nachrangige Verbindlichkeiten von etwa 800 Millionen EUR begründet, die von dieser Regelung betroffen wurden.

Das gesamte gesetzliche Rettungs- und Abwicklungspaket wurde beim österreichischen Verfassungsgerichtshof (VerfGH) angegriffen von einer Gruppe von Parlamentsabgeordneten, die für ein Klagerecht groß genug war, und von dem Landesgericht Klagenfurt, dem zuständigen Gericht erster Instanz für eine Klage, mit der eine Versicherungsgesellschaft nachrangige Anleihepapiere einklagte, die unter das Gesetz fielen. Der VerfGH entschied am 29. Juli 2015, dass die Anordnung des Erlöschens der nachrangigen Ansprüche durch das Gesetz eine willkürliche Enteignung der Gläubiger darstelle, die mit der Eigentumsgarantie in der Verfassung unvereinbar sei, und er erklärte das gesamte Rettungspaket für nichtig. Er erkannte ausdrücklich an, dass der Gesetzgeber den Gläubigern einer systemrelevanten Bank Opfer abverlangen dürfe, und hob besonders hervor, dass nachrangige Gläubiger wie die hier betroffenen in einem regulären Insolvenzverfahren wegen ihres Nachrangs komplett ausfallen könnten. Er wollte jedoch nicht akzeptieren, dass innerhalb der Gruppe der Nachrangigen ein Unterschied gemacht würde einfach nach dem Datum der Fälligkeit ihrer Forderungen, ohne Rücksicht auf den Rechtsgrund dieser Forderungen, sondern allein mit der Absicht, die geordnete Abwicklung der Schuldnerbank ohne Insolvenzverfahren zu ermöglichen.

Das gesetzliche Rettungspaket war der Sache nach ein Insolvenzverfahren, zwar nicht nach allgemeinem oder auch nur nach bankenspezifischem Insolvenzrecht, aber es trug alle Merkmale einer rechtlichen Insolvenzbereinigung; es gab eine insolvente Schuldnerin ohne Aussicht auf Überleben und ihre Gläubiger, einen gesetzlichen Auftrag zu ihrer Liquidation – wenn auch langsam und schonend – und ein Erlöschen von Forderungen für den geordneten Abschluss der Liquidation. Und der VerfGH entschied hier mit klassischen Argumenten des Insolvenzrechts (diese in verfassungsrechtlichem Gewand), indem er auf die Rangordnung der Forderungen rekurrierte und Gleichbehandlung innerhalb eines Forderungsrangs verlangte.

Wenn man nun fragt, ob die betroffenen Gläubiger durch ein Investitionsabkommen hätten geschützt werden können, hat der VerfGH solchen Investitionsschutz überflüssig gemacht, indem er schon selbst den Schutz (nach Verfassungsrecht) gewährte. Aber wie, wenn der VerfGH anders entschieden, den Schutz also verweigert hätte? Die Gründe, welche die österreichische Regierung beim VerfGH für die Regelung vorbrachte, waren keineswegs weit hergeholt oder gänzlich unvertretbar. Hätten sie den VerfGH dazu gebracht, die Klage abzuweisen, wäre eine Klage der Gläubiger beim Schiedsgericht nach dem Investitionsabkommen möglich gewesen und die Republik Österreich hätte sich dann dort gegen dieselben Argumente der Kläger wehren müssen, die schon von ihrem VerfGH zurückgewiesen worden waren. Wieder zeigt sich hier der latente Konflikt zwischen der Insolvenzbehandlung nach dem Gesetz und dem Investitionsschutz nach dem völkerrechtlichen Abkommen.

Dieser Konflikt ist im HYPO-Fall noch nicht einmal sicher abgewendet. Österreich hat inzwischen ein Gesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken, das durch eine neue europäische Richtlinie ausgelöst wurde. Nach dem neuen Gesetz sind die nachrangigen Gläubiger der HYPO – diesmal alle! – unter ein Moratorium bis 2016 gesetzt worden. Auch dieses Moratorium bietet sich natürlich für einen Angriff nach Verfassungsrecht oder nach dem hier unterstellten Investitionsabkommen an. Ob es den Angriff überstehen würde, ist keineswegs ausgemacht.

### **3. Yukos**

Ich komme jetzt zu meinem dritten Beispiel, dem Drama von YUKOS. Anders als bei meinen Beispielen SUHRKAMP und HYPO ist hier der Konflikt des Insolvenzrechts mit dem Investitionsschutz nicht nur hypothetisch, sondern hat real stattgefunden. Der Fall YUKOS ist in den Medien oft behandelt worden, jedoch hauptsächlich im Hinblick auf die Strafprozesse, die in Russland gegen den beherrschenden Aktionär Michail Chodorkowsky geführt wurden, in denen er raubeinig behandelt und zweimal zu einigen Jahren Gefängnis verurteilt wurde. Inzwischen ist er bekanntlich vorzeitig entlassen worden. Ein Teil dieses Gesamtschauspiels jedoch war ein Insolvenzverfahren, durch welches YUKOS schließlich aufgelöst wurde, das dann aber im Gegenzug eine Investitionsschutzklage bei einem Schiedsgericht auslöste, das beim Ständigen Internationalen Gerichtshof in Den Haag, Niederlande, gebildet wurde. Die Schiedsrichter haben am 18. Juli 2014 ihren Schiedsspruch gefällt. Mein Bericht über den Fall stützt sich ausschließlich auf den Tatbestand in diesem Schiedsspruch und konzentriert sich auf das Verfahren gegen YUKOS, nicht auf die strafrechtlichen Vorwürfe gegen Chodorkowsky.

YUKOS wurde von der russischen Regierung nach dem Zerfall der Sowjetunion als Aktiengesellschaft gegründet, und es wurden ihr einige Öl- und Gasvorkommen aus staatlichem Besitz übertragen. Mitte der 90er Jahre wurden unter Präsident Jelzin große Teile des Staatsvermögens privatisiert, darunter die YUKOS-Aktien. Sie kamen zur Versteigerung. Chodorkowsky und Personen aus seinem Umfeld erwarben eine Mehrheit von etwa 70 %. Chodorkowsky war zu Sowjetzeiten ein hochrangiger Führer einer kommunistischen Jugendorganisation gewesen, später wurde er Vizeminister einer Regierung unter Präsident Jelzin. Dieser Hintergrund gab ihm anscheinend die Möglichkeit, das Kapital für sein erfolgreiches Bieten auf der Versteigerung zusammenzubringen. Unter seiner Führung florierte die Yukos AG. Um die Jahrtausendwende war sie der größte russische Ölkonzern, agierte weltweit, hatte eine Marktkapitalisierung von 33 Milliarden USD und stand in Verhandlungen mit Exxon und Chevron/Texaco über einen Zusammenschluss oder eine andere Form des Zusammengehens.

Im Jahr 2003 begann das Drama: Die russischen Steuerbehörden führten eine Betriebsprüfung bei YUKOS durch. Sie entdeckten, was die Schiedsrichter später ein riesiges Steuervermeidungssystem nannten, mit Hunderten von Millionen Dollars an über die Jahre hinterzogenen Steuern, was YUKOS selbst ein Steueroptimierungssystem nannte und die russischen Behörden einfach vorsätzlichen und dauerhaften Steuerbetrug. Russland hatte in den neunziger Jahren eine Reihe von steuerbegünstigten Gebieten geschaffen, für deren bessere Entwicklung Investitionen durch Steuervorteile angelockt werden sollten. YUKOS nutzte einerseits Scheinfirmer in diesen Territorien und andererseits ein Tochterunternehmen in der Republik Zypern, mit der Russland ein Doppelbesteuerungsabkommen hatte, um durch konzerninterne Deklarierung von Lieferungen und Preisstellungen Steuern zu sparen – eben die in der internationalen Konzernwelt bekannte Steuervermeidungstechnik. Chodorkowsky wurde festgenommen und zweimal zu langen Gefängnisstrafen verurteilt, und die Steuerbehörden verlangten von YUKOS für die Zeit von 2000 bis 2004 bislang nicht abgeführte Steuern und Zinsen in Höhe von (umgerechnet) 16 Milliarden USD. Sie fügten hinzu Steuerstrafen in Höhe von 8 Milliarden USD, sodass 2006, nach der letzten Veranlagung, Yukos eine gesamte Steuerschuld von 24 Milliarden USD hatte. YUKOS legte Rechtsmittel gegen die Veranlagungen und Strafen ein, ging damit bis zum Obersten Gerichtshof, aber ohne Erfolg. Als die Schuld nicht beglichen wurde, vollstreckten die Steuerbehörden sie sehr schnell durch Pfändungen und dann durch Zwangsversteigerung der wichtigsten Produktionsstätten, was 9 Milliarden USD einbrachte. Das Anlagevermögen von YUKOS war damit auf 40 % seines vorherigen Standes reduziert.

Jetzt, endlich, kommt das Insolvenzverfahren. YUKOS hatte 2003 einen Kredit von einer Milliarde USD bei einem westlichen Bankensyndikat unter Führung der Société Générale aufgenommen. Nach der Zwangsversteigerung seiner wichtigsten Vermögenswerte bediente YUKOS den Kredit nicht mehr. Das Syndikat erwirkte ein Zahlungsurteil gegen YUKOS beim High Court in London und versuchte, es in den Niederlanden zu vollstrecken, wo YUKOS seine ausländischen Vermögenswerte verwalten ließ. Die Vollstreckung scheiterte, weil die Vermögenswerte inzwischen in zwei neu gebildete niederländische Stiftungen eingebracht worden waren, die sie für die beherrschenden Aktionäre von YUKOS verwalten sollten. Das Bankensyndikat erlangte dann die Anerkennung des Londoner Urteils in Russland und beantragte schließlich dort die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen von YUKOS; dieses wurde 2006 eröffnet. In dem Verfahren machten die noch unbeglichenen Steuerforderungen gegen YUKOS 70 % der zugelassenen Forderungen aus. YUKOS bot einen Vergleich an, er wurde von der Gläubigerversammlung abgelehnt. Die nun folgende Liquidation in mehreren Stufen endete mit einem Gesamterlös von 31 Milliarden USD, 9 Milliarden an Steuern blieben unbeglichen. Nach abgeschlossener Liquidation wurde YUKOS im Jahr 2007 aus dem Gesellschaftsregister gestrichen.

Schon 2005 hatten die beherrschenden Aktionäre von YUKOS Investitionsschutz gegen die Russische Föderation gesucht, indem sie ein Mediations- und dann ein Schiedsverfahren nach dem Energiecharta-Vertrag beantragten. Dieser völkerrechtliche Vertrag ist eine Folge des Zerfalls der Sowjetunion und der politischen Öffnung von Osteuropa. Viele Regierungen waren nun besorgt um die Fortsetzung der Öl- und Gasversorgung aus dem Gebiet der früheren Sowjetunion, deren Nachfolgestaaten waren besorgt um den stetigen Geldfluss aus dem Öl- und Gasexport und sie wollten westliches Kapital für die Modernisierung und Ausweitung ihrer Produktion gewinnen. So kam es 1994 zum Abschluss des Energiecharta-Vertrages<sup>2</sup>, er trat 1998 in Kraft und ist inzwischen von 51 Staaten, hauptsächlich europäischen, sowie der Europäischen Union ratifiziert worden. Russland hat 1994 den Vertrag mitgezeichnet, hat ihn dann aber nicht ratifiziert und hat mittlerweile förmlich erklärt, ihn auch nicht mehr ratifizieren zu wollen.

---

<sup>2</sup> <http://www.energycharter.org/fileadmin/DocumentsMedia/Legal/ECT-de.pdf>;  
<http://t1p.de/Website-Energiecharta-1994>.

Wegen seiner Anreizfunktion für Kapitalexport in Energie produzierende Länder hat der Vertrag auch ein Kapitel über Investitionsschutz. Es ist nach dem Muster anderer Investitionsabkommen gestrickt, das heißt: Der Vertrag verpflichtet zu gerechter und anständiger Behandlung der Investoren aus anderen Vertragsstaaten, und er verbietet ungerechtfertigte Enteignungen. Verstöße gegen diese Bestimmungen berechtigen den Investor, Entschädigung zu verlangen und diese gegen den Staat bei einem Schiedsgericht einzuklagen.

Diesen Investitionsschutz verlangten drei Aktionäre von YUKOS, nämlich zwei Holdinggesellschaften aus Zypern und eine von der Isle of Man (ein halbautonomes britisches Territorium in der Irischen See zwischen Großbritannien und Irland, bekannt als Steueroase). Zusammen hielten sie etwa 70 % des YUKOS-Aktienkapitals, und jede von ihnen wurde beherrscht von Chodorkowsky und ihm nahestehenden Personen über eine komplizierte Kette von Holding-Gesellschaften und Trusts, die nach Gibraltar und den britischen Kanalinseln führte, diese ebenfalls bekannt als Steueroasen. Die klagenden Gesellschaften behaupteten, dass alle rechtlichen Maßnahmen der Russischen Föderation gegen YUKOS nicht einfach Steuererhebung mit Zwangsvollstreckung gewesen seien, sondern Teil eines vorgefassten Plans der russischen Regierung, YUKOS zu vernichten, um so deren ausgedehnte Öl- und Gasproduktion wieder in den Besitz des russischen Staates zu bringen und dabei gleichzeitig Chodorkowsky zu erledigen – der im Verdacht stand, ein ernsthafter politischer Widersacher von Präsident Putin zu werden.

Es entwickelte sich nun ein gigantisches Verfahren vor einem Schiedsgericht, das beim Ständigen Internationalen Schiedsgerichtshof in Den Haag gebildet wurde. Die Schiedsrichter waren: ein angesehener amerikanischer Berater des Außenministeriums und Schiedsrichter in völkerrechtlichen Streitfällen; ein Rechtsanwalt (*Avocat*) aus Genf; ein Professor und Rechtsanwalt aus Kanada, dieser der Vorsitzende. Sie nannten sich ‚Das Schiedsgericht‘ (*The Arbitration Tribunal*).

Das Schiedsgericht hatte zunächst über seine Kompetenz zu entscheiden, da Russland den Energiecharta-Vertrag nicht ratifiziert hat. In einem Zwischenurteil von mehr als 200 Seiten bejahte das Schiedsgericht 2009 seine Zuständigkeit, weil Russland den Vertrag mitunterzeichnet habe, ohne seiner ‚vorläufigen Anwendbarkeit‘ zu widersprechen, die nach dem Vertrag ausdrücklich aus seiner widerspruchslosen Unterzeichnung folge. Es folgten nun 5 Jahre intensiver schriftsätzlicher und mündlicher Verhandlung, bis das Schiedsgericht sein Urteil in der Sache am 18. Juli 2014 verkündete. Das Gericht hielt die Russische Föderation einer Ver-



letzung des Energiecharta-Vertrages für schuldig und verurteilte sie, an die Kläger eine Entschädigung von 50 Milliarden USD zu zahlen. Das Urteil ist ein eindrucksvolles Dokument von mehr als 600 Druckseiten. Man kann es auf der Netzseite des Internationalen Schiedsgerichtshofs aufrufen.<sup>3</sup>

Für unser Thema – den Konflikt zwischen Insolvenz- und Investitionsrecht – muss man der Begründung des Urteils im Einzelnen nicht nachgehen. Nur zwei Aspekte sind hervorzuheben.

Das Schiedsgericht hat nicht bestritten, dass die Maßnahmen der russischen Behörden nach russischem Recht erlaubt waren, und es hat auch die Vereinbarkeit der angewendeten Vorschriften mit dem völkervertraglich vereinbarten Investitionsschutz nicht in Frage gestellt. Vielmehr stützt es das Urteil auf die rüde und rasche Vorgehensweise gegen Chodorkowsky persönlich sowie gegen YUKOS, und es entnimmt dem Gesamtbild dieses Vorgehens und allen Einzelumständen, dass die Kläger ihre Klagebegründung bewiesen hätten, nämlich: dass, erstens, die russische Regierung unter Präsident Putin den Plan gefasst habe, die YUKOS AG zu vernichten und ihr Vermögen dem Staat zuzueignen, und dass sie, zweitens, die aufgedeckte Steuerhinterziehung als einen willkommenen Anlass für die Ausführung dieses Plans benutzt habe. In der Sicht des Schiedsgerichts war das Insolvenzverfahren nur der Schlussakt einer im Gang befindlichen, sorgfältig orchestrierten Enteignung, die 2003 mit der Betriebsprüfung begann und 2007 mit der Streichung von YUKOS im Register vollendet wurde.

Der andere bemerkenswerte Aspekt des Urteils liegt darin, wie das Gericht zu dem Urteilsbetrag von gut 50 Milliarden USD gekommen ist. Die Kläger hatten ihren Schaden mit mindestens 114 Milliarden USD beziffert und dies durch Sachverständige ausführlich begründen lassen. Das Gericht schätzte ihn auf Grund dieses und zusätzlichen Materials auf nur knapp 67 Milliarden USD. Es hielt außerdem die Klägerinnen und ihre Aktionäre für mitschuldig an dem Schaden wegen des extensiv praktizierten Steuervermeidungssystems. Dieses habe sie, so das Gericht, ‚angreifbar‘ (vulnerable) gemacht und so den Weg geöffnet zur schließlichen Vernichtung von YUKOS. Das Gericht sprach sich dann weites Ermessen bei der Frage zu, wie die Verantwortlichkeit beider Seiten für das Geschehen zu gewichten sei, und kam zu dem Schluss, dass die Klägerinnen etwa ein Viertel ihres Schadens selbst zu tragen hätten, womit etwa 50 Milliarden USD als Schaden verblieben, der ihnen zu ersetzen sei.

---

<sup>3</sup> <http://www.pcacases.com/web/sendAttach/420>.

## IV. Die Lehre

Es wäre für unser Thema sinnlos, das Urteil hier zu kommentieren. Man muss es vielmehr als Anzeichen für das Haftungsrisiko nehmen, das Staaten mit einem Investitionsabkommen auf sich nehmen, wenn sie Verfahren über Großinsolvenzen durchführen, sowie als Hinweis auf das Ausmaß schiedsrichterlicher Nachkontrolle ihrer Verfahren, das den Investitionsabkommen innewohnt. Das Kontrollpotential ist enorm. Die Investitionsabkommen erlauben Kapitalanlegern, die in eine Insolvenz ihrer Kapitalnehmer verwickelt sind, Staatshaftung geltend zu machen auf der Grundlage von Umständen, die weit zurück liegen und in hohen Gefilden der Politik angesiedelt sind, und sie erlauben den Schiedsrichtern weites Ermessen darin, wie sie das Verhalten der an der Insolvenz beteiligten Personen bewerten und gegeneinander abwägen. Kein derart weites Ausgreifen auf das tatsächliche und rechtliche Umfeld der Insolvenz wäre einem normalen nationalen Insolvenzgericht erlaubt, geschweige denn überhaupt möglich. Die Diskrepanz zwischen dem, was einem Insolvenzgericht, und dem, was den Investitionsschützern erlaubt und ermöglicht wird, ist die Hauptquelle des latenten Konflikts zwischen diesen Gebieten. In jedem Land, das sich durch eines der üblich gewordenen Investitionsabkommen gebunden hat, enthält das Insolvenzgesetz damit automatisch einen Vorbehalt, der besagt: *„Die Anwendung dieses Gesetzes unterliegt dem Investitionsschutz nach einem anwendbaren Investitionsabkommen.“* Dieser Vorbehalt kann faktisch in jedem Insolvenzfall in Anspruch genommen werden, in dem die Höhe der geschützten Investition die Kosten des Schiedsverfahrens nach dem Investitionsabkommen wert ist. Das ist die Lehre, die man aus der Gegenüberstellung von Insolvenzrecht und Investitionsrecht ziehen muss.

Man hört inzwischen, dass das Bundeswirtschaftsministerium besorgt ist, dieser Investitionsschutz könne insolvenzbedingte Bankenrestrukturierungen im Rahmen der europäischen Bankenunion und die Umschuldung von Staatsanleihen stören. Die Gefahr besteht aber für die gesamte Breite des Insolvenzrechts, nicht nur für den Banken- und Staatsschuldenbereich. Und die 17 Justizministerien in Deutschland haben dazu überhaupt noch nichts von sich hören lassen.

## V. Bewertung

Die Befürworter des Investitionsschutzes in Regierungen, in der EU-Kommission und in der Wirtschaft werben für ihr Projekt mit den wohlbekanntem Argumenten für Freihandel, nämlich damit, dass auch der Investitionsschutz wirtschaftliches Wachstum erzeuge. Für TTIP und CETA ergänzen sie dieses Argument neuerdings mit dem Hinweis, im Bündnis mit Nordamerika weltweit den Standard für Investitionsschutz setzen zu können, einen ‚Goldstandard‘ des Investitionsschutzes zu schaffen. Sie verlangen aber einen Preis dafür.

Der *verfassungsrechtliche* Preis wird in Europa zunehmend kontrovers – es ist die Einschränkung der Demokratie, der Verlust an Handlungsmacht des Staates, der Eingriff in die Haushaltshoheit des Parlaments, die Auslagerung von Justiz. Auch das *Völkerrecht* muss etwas beisteuern – die bislang souveränen Staaten müssen private Kapitalanleger, die mit durchsetzbaren völkerrechtlichen Geldansprüchen ausgestattet werden, als Mitakteure in den internationalen Beziehungen akzeptieren, sie am Tisch des Völkerrechts mitspielen und sich selbst sogar vom Tisch verdrängen lassen.

Ich beschränke mich hier auf den Preis, der vom *Insolvenzrecht* verlangt wird. Dieses muss in drei zentralen Ambitionen zurückstecken. Die erste ist die vom Insolvenzrecht zu bietende Festigkeit der Mittel und der Ergebnisse. Insolvenzverfahren gibt es, weil der Staat mit der festen Hand seiner Justiz eine aus dem Ruder laufende Schuldensituation ordnet und dadurch den Kapitalanlegern – Eigentümern und Gläubigern – eine neue und feste Rechtsgrundlage verschafft – durch Liquidation des Schuldnervermögens, durch Reorganisation der Verbindlichkeiten oder durch beides zusammen. Das Ergebnis eines Insolvenzverfahrens muss endgültig sein, es muss verlässlich sein; das ist es aber nicht, wenn es später von einem unzufriedenen Investor mit einer Entschädigungsforderung in Frage gestellt werden kann.

Das zweite Thema ist die Gleichheit. Das Insolvenzrecht muss vorgefundene Ränge der Kapitalgeber respektieren, aber innerhalb einer Rangklasse darf es keine Unterschiede machen, die Gleichbehandlung, vor allem der Gläubiger, gilt vielmehr als eines der Wesensmerkmale des Insolvenzrechts. Die Investitionsabkommen erlauben aber Ungleichbehandlung, sie schützen nur die Investoren aus dem anderen Abkommensstaat, nicht die inländischen Investoren und nicht die Investoren aus anderen als Abkommensstaaten. Gewiss entsteht der Entschädigungs-

anspruch, welchen die Investoren aus dem Abkommen erhalten, erst mit dem Abschluss des Insolvenzverfahrens, aber die Erwartung oder Befürchtung eines solchen Anspruchs wird die Beteiligten und das Insolvenzgericht natürlich schon im Verfahren selbst beeinflussen.

Drittens kann das internationale Insolvenzrecht gestört werden. Die ideale Rechtspolitik auf diesem Gebiet ist bekanntlich, internationale Anerkennung und Hilfe jedem Insolvenzverfahren zu gewähren, das in einem angemessenen Forum in angemessener Weise geführt wird. Diese liberale Haltung kommt in vielen internationalen Regelwerken zum Ausdruck. Wenn die Anerkennung des ausländischen Verfahrens den Anerkennungsstaat jedoch in einen Konflikt mit seinen Verpflichtungen aus einem Investitionsabkommen bringen könnte, können wir nicht mehr unbedingt erwarten, dass er dem international akzeptierten Anerkennungsideal folgen wird.

Dann gibt es noch ein spezielles Problem auf der europäischen Ebene. Die europäische Insolvenzverordnung (EuInsVO) fordert von den Mitgliedstaaten, die Rechtswirkungen aller Verfahren anzuerkennen, die in einem anderen Mitgliedstaat eröffnet worden sind. Wenn nun die EU einen Investitionsvertrag wie TTIP oder CETA abschließt, können alle Mitgliedstaaten, nicht nur der konkrete Verfahrensstaat, den amerikanischen oder kanadischen Investoren nach dem Investitionsabkommen haftbar werden, wenn sie ihre Anerkennungspflicht nach der europäischen Insolvenzverordnung erfüllen. War die Union wirklich ermächtigt, eine Insolvenzverordnung zu erlassen mit automatisch angehängter Staatshaftung gegenüber nordamerikanischen Investoren? Oder andersherum: Dürfte ein Mitgliedstaat die Anerkennung nach der Insolvenzverordnung verweigern, wenn die Anerkennung ihn nach dem Investitionsvertrag haftbar machen würde? Man sieht hier, dass Investitionsabkommen wie TTIP und CETA selbst im Insolvenzrecht europäische Verfassungsfragen auslösen können. Soweit ich weiß, haben die Verhandler dieser Abkommen auf der Seite der EU-Kommission solche Fragen überhaupt nicht bedacht.

## **VI. Mitmachen, hinnehmen oder opponieren?**

Alles in allem: Der Beitrag, der dem Insolvenzrecht für den gewünschten Investitionsschutz abverlangt wird, ist substantiell. Die Insolvenzrechtler müssen überlegen, ob sie die Investitionsschutzpolitik der Union mitmachen, hinnehmen oder bremsen wollen. Gewiss birgt der Investitionsschutz nach diesen Abkommen ein attraktives zusätzliches Forum mit Gebührenpotential, statistisch kostet ein durchgeführtes Schiedsverfahren durchschnittlich 8 Millionen – aber die sind nicht für alle. Die zeitlichen, fachlichen und personellen Anforderungen dieser Verfahren sind so hoch, dass nur die großen und internationalen Anwaltsfirmen sich die Verfahren zutrauen können. Von dem Gebührenpotential abgesehen, ist der verlangte Preis nach meiner Meinung sehr hoch. Die Vertreter des Insolvenzrechts würden gut daran tun, in ihren Heimatländern die Regierungen auf das Problem zu stoßen, ihnen bewusst zu machen, was ihren heimischen Insolvenzprozeduren droht, und sie zu fragen, wie sie diese auch für große Insolvenzfälle (nur für diese lohnt sich der Gang zum Investitionsgericht) funktionsfähig halten wollen. Die Berufsverbände sollten aufwachen und die Europäische Kommission (die Verhandlerin der Verträge) mit Fragen eindecken. Ich habe nicht den Eindruck, dass die zuständige Generaldirektion für Handel und auch diejenige für Justiz die vollen Auswirkungen dieser Projekte im europäischen Justizraum wirklich gesehen haben.

## Abkürzungen und Siglen

BGH	Bundesgerichtshof
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
CETA	Comprehensive Economic and Trade Agreement, <i>dt.</i> Umfassendes Wirtschafts- und Handelsabkommen EU–Kanada
EU	Europäische Union
EuInsVO	Europäische Insolvenzverordnung
InsO	Insolvenzordnung
TTIP	Transatlantic Trade and Investment Partnership, <i>dt.</i> Transatlantische Handels- und Investitionspartnerschaft EU–USA
UN	United Nations, <i>dt.</i> Vereinte Nationen

## Autor

Axel Flessner, Jg. 1935, studierte Rechtswissenschaften an den Universitäten Hamburg und Freiburg i. Br., München und New Orleans. Emeritierter Lehrstuhlinhaber für Deutsches, Europäisches und Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung an der Humboldt-Universität zu Berlin. Mitbegründer der Zeitschrift für Europäisches Privatrecht (ZEuP).

## Veröffentlichungen u. a.

Investitionsschutz durch völkerrechtliche Verträge wie TTIP und CETA – ein Fall für das Verfassungsrecht! In: *Recht und Politik*, 51. Jg., 3/2015, S. 149–161; Die Anstößigkeit der Investitionsschiedsgerichtsbarkeit aus verfassungs- und europarechtlicher Sicht. In: *Betrifft JUSTIZ* Nr. 122, Juni 2015, URL: <http://t1p.de/FLESSNER-BJ-2015>; Selbstermächtigung und Selbstentmachtung in einem – die Europäische Union und der Investorenschutz nach CETA. In: *Verfassungsblog*, 11. 11. 2014, URL: <http://t1p.de/FLESSNER-2014-11-11>; TTIP und Verfassungsrecht. In: *Verfassungsblog*, 13. 05. 2014, URL: <http://t1p.de/FLESSNER-2014-05-13>.