

Der UNCTAD World Investment Report 2016: Die Entwicklung ausländischer Direktinvestitionen

42

Erdal Yalcin, Joachim Karl, Feodora Teti und Alvaro Gerns*

Ausländische Direktinvestitionen (Foreign Direct Investment, FDI) repräsentieren neben Exporten einen wesentlichen Faktor in der internationalen ökonomischen Integration. Vor allem multinationale Unternehmen (MNU) haben durch Auslandsgesellschaften in den letzten Jahrzehnten wesentlich zum Wachstum ausländischer Direktinvestitionen beigetragen. Aufgrund der unmittelbaren wirtschaftlichen Effekte realer Investitionen auf nationale Ökonomien besteht ein großes Interesse an den weltweiten FDI-Entwicklungen. Eine umfassende Analyse mit aktuellen Statistiken bietet die Konferenz der Vereinten Nationen für Handel und Entwicklung (UNCTAD) im Rahmen ihres jährlich veröffentlichten World Investment Reports. Dieser Artikel fasst die wesentlichen Entwicklungen und Ergebnisse des World Investment Reports 2016 zusammen.

Aktuelle Trends: Hohe FDI-Flüsse in Europa und den USA

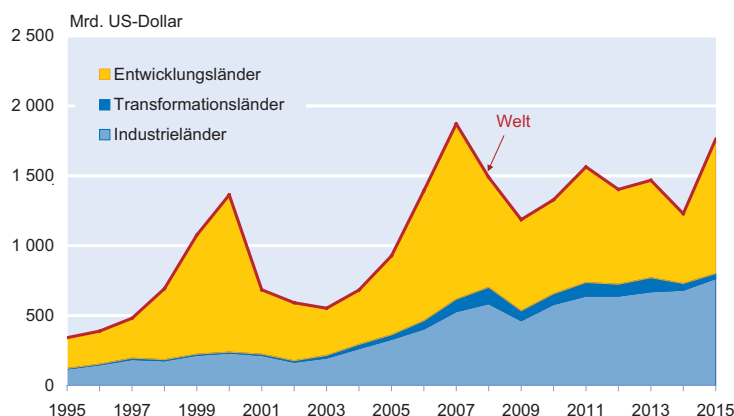
Die weltweiten Direktinvestitionen beliefen sich im Jahr 2015 auf 1,76 Billionen US-Dollar, was einem Wachstum von 38% gegenüber dem Vorjahr entspricht. In Anbetracht des geringen Wirtschaftswachstums in den Schwellenländern und der niedrigen Rohstoffpreise ist diese Entwicklung überraschend. Ein Großteil der Investitionen ist auf einen starken Anstieg der grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen (Mergers and Acquisitions; M&A) insbesondere in Europa und den USA zurückzuführen. Allerdings hat sich das operative Geschäft vieler Unternehmen nur geringfügig verändert, stattdessen spielten Einsparungen durch internationale Steuervermeidung – die Nutzung legaler Möglichkeiten und Verfahren zur Verringerungen der Steuerlast – eine große Rolle. Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise waren die Direktinvestitionen zwischen 2007 und 2009 von einem Rekordwert von über 2 Billionen US-Dollar um

39% eingebrochen. Auch 2015 konnte das Vorkrisenniveau nicht erreicht werden.

Nachdem die Gruppe der Entwicklungsländer seit 2012 mehr Direktinvestitionen empfing als die Industriestaaten, wurde dieser Trend im vergangenen Jahr umgekehrt. Zuflüsse in die Industriestaaten in Höhe von 962 Mrd. US-Dollar sind gleichbedeutend mit einem Anteil an den weltweiten Direktinvestitionen von 55%, was einem Anstieg um ca. 10 Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Der Anteil der Entwicklungsländer erreicht nur noch einen Wert von 43%. Großen Zuflüssen nach Asien stehen Abflüsse in Lateinamerika sowie eine weitgehend unveränderte Situation in Afrika gegenüber.

Der World Investment Report 2016 der UNCTAD prognostiziert für das Jahr 2016 einen Rückgang der globalen Direktinvestitionen um 10 bis 15%. Mittelfristig wird eine Erholung erwartet: So könnten die Investitionsströme 2017 wieder wachsen und 2018 sogar auf 1,8 Billionen US-Dollar ansteigen. Die schlechte Prognose für 2016 wird hauptsächlich durch Sorgen um die Stabilität der Weltwirtschaft, schwache Nachfrage sowie deutlich niedrigere Gewinne der multinationalen Unternehmen getrieben. Auch geplante Politikmaßnahmen, die Steuervermeidung erschweren, tragen zu dieser Einschätzung maßgeblich bei. Industrieländer und Entwicklungsländer dürften gleichermaßen betroffen sein.

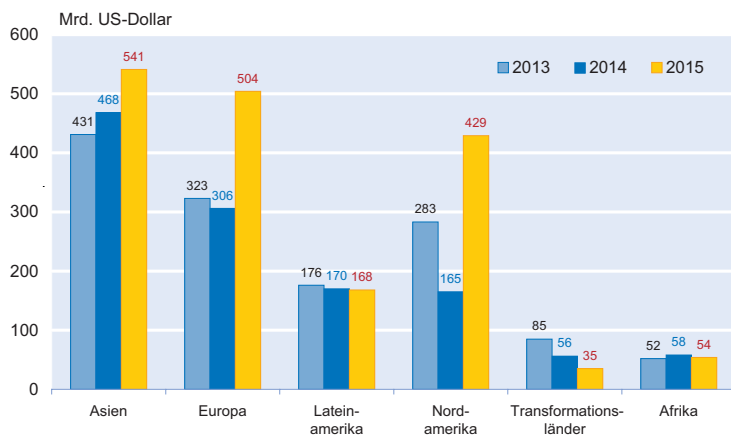
Abb. 1
Weltweite FDI-Zuflüsse nach Ländergruppen



Quelle: UNCTAD; FDI/MNE Database.

* Dr. Erdal Yalcin ist stellvertretender Bereichsleiter des ifo Zentrums für Außenwirtschaft, Dr. Joachim Karl Chief der Policy Research Section bei der UNCTAD, Feodora Teti Doktorandin und Alvaro Gerns Praktikant am ifo Zentrum für Außenwirtschaft.

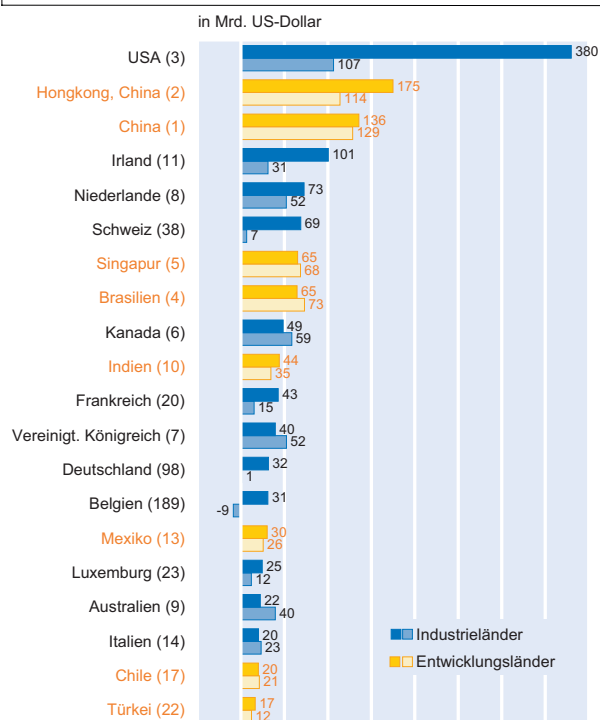
Abb. 2
Direktinvestitionen nach Ländergruppen, 2013–2015



Quelle: UNCTAD; FDI/MNE Database.

Abbildung 2 zeigt, dass sich die Direktinvestitionen in Nordamerika im vergangenen Jahr auf 429 Mrd. US-Dollar beliefen. Insbesondere die USA gewannen an Attraktivität als Investitionsstandort, wie ein Anstieg der Investitionsflüsse von mehr als 250% auf ein Rekordhoch von 380 Mrd. US-Dollar darlegt. Somit führen die USA noch vor Hongkong-China und China die Liste der größten Empfängerländer an (vgl. Abb. 3). Auch in Europa konnte ein starkes Wachstum verzeichnet werden (von 306 auf 504 Mrd.

Abb. 3
Top-20-Empfängerländer 2015 mit Vorjahresvergleich



Anmerkung: Ohne Offshore-Finanzplätze in der Karibik.
Dunklere Balkenfärbung: 2015 und heller: 2014.
Quelle: UNCTAD, FDI/MNE Database.

US-Dollar). Strategische Neuausrichtungen sowie Einsparungen durch Steuervermeidung veranlassten Unternehmen, Geschäftstätigkeiten nach Irland, der Schweiz und den Niederlanden zu verlagern. Eine vermehrte konzerninterne Kreditvergabe ist der Grund für die starke Dynamik in Deutschland, wo die Direktinvestitionen von weniger als 1 Mrd. US-Dollar auf 33 Mrd. US-Dollar anstiegen. In den elf zentral- und osteuropäischen Ländern der Europäischen Union halbierten sich indes im Durchschnitt die Zuflüsse. Am deutlichsten war dieser Rückgang in Polen, Ungarn und Tschechien.

Obwohl mehr als die Hälfte der Direktinvestitionen in Industrieländer geflossen sind, bleibt Asien auch in diesem Jahr die Region

mit den höchsten Zuflüssen. Seit 2010 konnte jedes Jahr ein Wert von 400 Mrd. US-Dollar übertroffen werden, und auch 2015 konnte das hohe Niveau mit 541 Mrd. US-Dollar gehalten werden. In Asien bestehen große Unterschiede bezüglich der regionalen Verteilung der Zuflüsse: Mehr als drei Viertel aller Direktinvestitionen werden in Hongkong-China, China, Singapur und Indien getätigt. Mit einer Expansion der FDI-Zuflüsse um 16% war der chinesische Dienstleistungssektor im vergangenen Jahr besonders attraktiv für Investoren, während im Verarbeitenden Gewerbe eine Stagnation zu beobachten ist. Diese Verschiebung spiegelt die steigenden Löhne und Produktionskosten in dem Schwellenland wider, wodurch China größere Schwierigkeiten hat, arbeitsintensive Industrien anzuziehen als bisher. Gleichzeitig spielen Investitionen zur Markterschließung insbesondere im Automobilsektor durch die steigende Kaufkraft der Bevölkerung eine immer wichtigere Rolle. In Indien führte die unternehmerfreundliche Politik der neuen Regierung zu einer Liberalisierungswelle, die sich positiv auf die Direktinvestitionen auswirkte (Anstieg um 28% auf 44.2 Mrd. US-Dollar).

Im Gegensatz zu dieser dynamischen Entwicklung veränderte sich die Lage in Afrika kaum. Zudem verharren die Zuflüsse, die sich auf 54 Mrd. US-Dollar belaufen, auf einem sehr niedrigen Niveau; das Vorkrisenniveau konnte bisher nicht erreicht werden (59 Mrd. US-Dollar im Jahr 2008). Westafrika, Zentralafrika und Südafrika büßten an Attraktivität als Investitionsstandort wegen der niedrigen Rohstoffpreise, Wechselkursunsicherheiten und hoher Inflation ein. Die Beruhigung der politischen Lage in Ägypten und der resultierende Anstieg der Direktinvestitionen um fast 50% auf 6,9 Mrd. US-Dollar begünstigte eine gegenläufige Entwicklung in Nordafrika, wo im vergangenen Jahr ein beachtliches Wachstum von 9% verbucht werden konnte. In Ostafrika wirken das geringe Lohnniveau und die günstige Energieversorgung stabilisierend auf die FDI-Flüsse, insbesondere in der Textilindustrie. Zudem verbessern nationale Po-

litikmaßnahmen wie die Liberalisierung der Regelungen zu ausländischer Beteiligung an Unternehmen in Kenia und Tansania das Investitionsklima. Das Land mit den höchsten Direktinvestitionen (5,3 Mrd. US-Dollar) bleibt, trotz eines Rückgangs um 30%, Südafrika.

In Lateinamerika und der Karibik veränderten sich die FDI-Zuflüsse 2015 kaum. Die Direktinvestitionen gingen in Brasilien, dem Land mit den höchsten Direktinvestitionen, um 12% zurück, sind aber mit 65 Mrd. US-Dollar noch immer auf einem hohen Niveau. Diese Entwicklung ist der anhaltenden Rezession in dem Schwellenland geschuldet. In Mexiko und Argentinien konnten hingegen große Zuflüsse in Höhe von 30,3 bzw. 11,7 Mrd. US-Dollar verbucht werden. Die gesamte Region, aber Mexiko im Speziellen, profitiert vom robusten Wachstum in den USA.

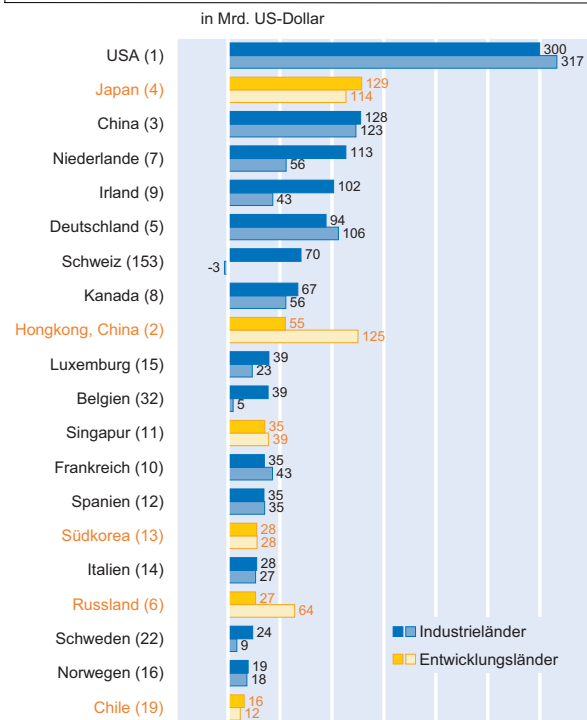
Geopolitische Spannungen sowie der gesunkene Ölpreis schwächten das Vertrauen der ausländischen Investoren in den Standort Russland. So sanken die Direktinvestitionen auf 9,8 Mrd. US-Dollar. Da Russland das größte Land in der Gruppe der Transformationsstaaten¹ darstellt, ist diese negative Entwicklung auch im Wesentlichen die Erklärung für die Verringerung der FDI-Zuflüsse für diese Gruppe von Staaten um 38%. Nachdem die Ukraine 2014 unter dem deutlichen Kapitalabzug russischer Investoren litt, verbesserte sich die Situation merklich, und die Direktinvestitionen stiegen von 410 Mio. US-Dollar auf 3 Mrd. US-Dollar an.

Bei den weltweiten Abflüssen von Direktinvestitionen war Asien 2014 noch die Herkunftsregion mit den höchsten Direktinvestitionen. 2015 war Europa, nach vier Jahren rückläufiger Auslandsinvestitionen, der neue Spitzenreiter. Mit elf Ländern in den Top 20 und einem Anteil von fast 40% der globalen FDI-Abflüsse wurde ein Wert von 576 Mrd. US-Dollar erreicht (vgl. Abb. 4). Diese Entwicklung war getrieben von einem Anstieg der grenzüberschreitenden Zusammenschlüsse von Unternehmen, die durch die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank einerseits sowie stärkeren Wettbewerb durch Markterschließung durch internationale Konkurrenten andererseits begünstigt wurden. In Nordamerika ist kaum ein Unterschied im Vergleich zum Vorjahr zu erkennen. So bleiben die USA auch in diesem Jahr mit 300 Mrd. US-Dollar das Land mit den höchsten Abflüssen, Kanada steht mit 67 Mrd. US-Dollar an achter Stelle.

Die schwächelnde Weltnachfrage, fallende Rohstoffpreise und starke Währungsabwertungen verringerten im vergangenen Jahr die Investitionstätigkeit von multinationalen Unternehmen aus Entwicklungs- und Transformationsländern im Ausland. In Asien fielen die Abflüsse von Direktinvestitionen um 17% auf 332 Mrd. US-Dollar, was haupt-

¹ Als Transformationsländer bezeichnet man Länder, die sich im Übergang von einer Zentralverwaltungswirtschaft zu einem marktwirtschaftlichen System befinden.

Abb. 4

Top-20-Herkunftsländer 2015 mit Vorjahresvergleich

Anmerkung: Ohne Offshore-Finanzplätze in der Karibik.
Dunklere Balkenfärbung: 2015 und heller: 2014.

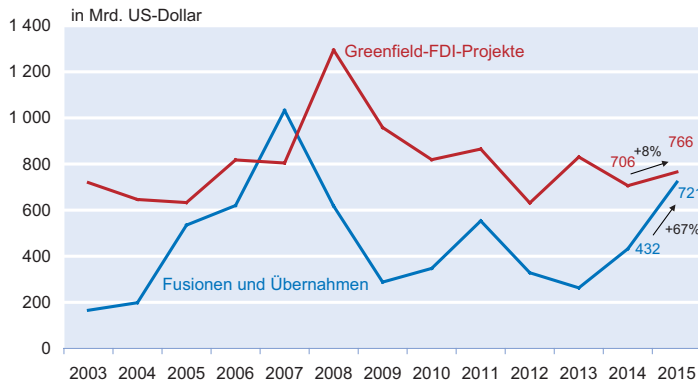
Quelle: UNCTAD, FDI/MNE Database.

sächlich einer Verringerung in Honkong-China geschuldet ist. Aber auch die Konflikte in Westasien (Syrien, Iran und Irak) wirken sich negativ auf das Investitionsklima aus. Eine gegenläufige Entwicklung ist in China zu beobachten, das über die Jahre ein weltweit wichtiger Investor geworden ist und wie bereits 2014 Platz 3 in der Rangliste der Herkunftsländer einnimmt. Die Finanzsanktionen des Westens sowie der niedrige Ölpreis machten es für russische Investoren schwieriger, im Ausland aktiv zu werden. Afrika bleibt unverändert diejenige Region mit den geringsten Abflüssen von Direktinvestitionen; sie fielen um 25% auf 11,3 Mrd. Dollar.

Starker Anstieg grenzüberschreitender Fusionen und Übernahmen

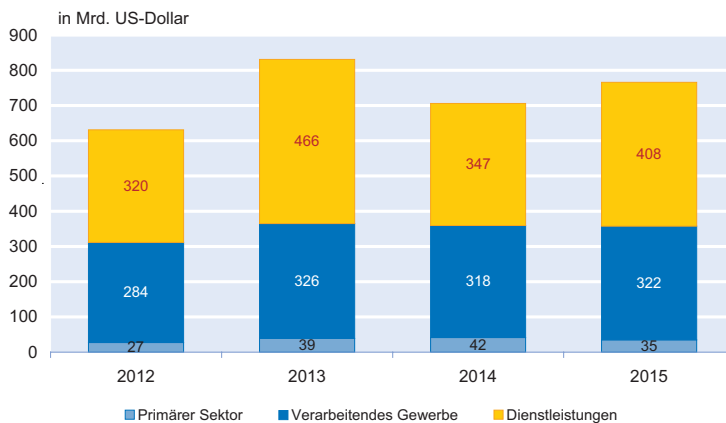
Ausländische Direktinvestitionen lassen sich in verschiedene Kategorien einteilen. Greenfield-Projekte sind Gründungen von neuen Firmen und Tochtergesellschaften im Ausland. Sie sind für die Wertschöpfung und die nachhaltige Entwicklung eines Landes, insbesondere von Entwicklungsländern, von großer Bedeutung. Im Gegensatz dazu haben grenzüberschreitende Fusionen und Übernahmen (Mergers and Acquisitions: M&A) oftmals geringe Auswirkungen auf Wertschöpfung und Beschaffung, da zunächst bestehende Produktionskapazitäten übernommen werden.

Abb. 5
Wertentwicklung von grenzübergreifenden Fusionen und Übernahmen sowie Greenfield-Projekten weltweit



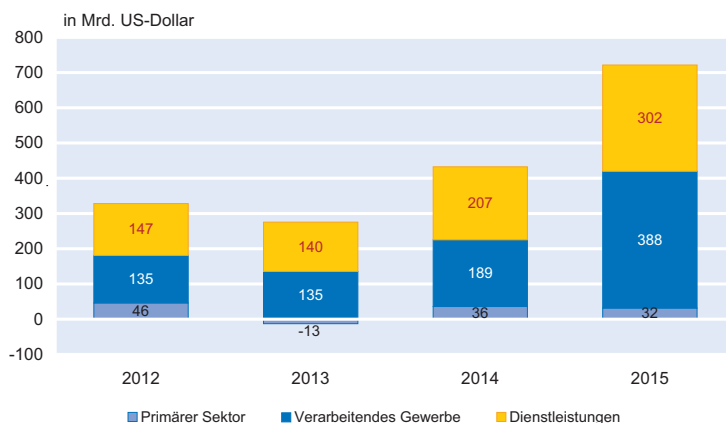
Quelle: UNCTAD (2016).

Abb. 6
Greenfield-FDI-Projekte nach Industriesektoren, 2012–2015



Quelle: UNCTAD (2016).

Abb. 7
M&A-FDI-Projekte nach Industriesektoren, 2012–2015



Quelle: UNCTAD (2016).

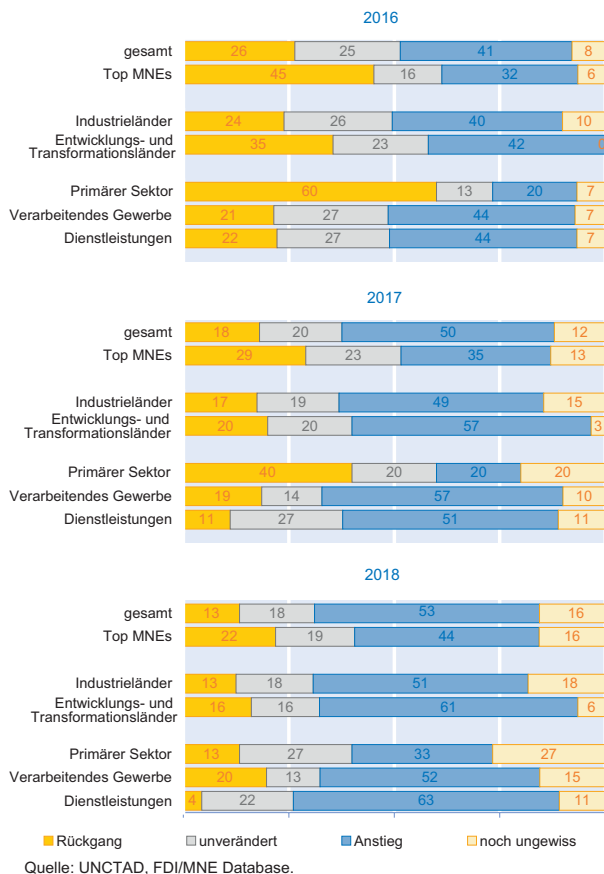
Das Volumen von Greenfield-Investitionen stieg im vergangenen Jahr um 8% und beläuft sich auf 766 Mrd. US-Dollar. M&A-Projekte entwickeln sich mit einem Zuwachs von 67% wie bereits in 2014 positiv. Der große Anstieg der M&A-Projekte ist hauptsächlich durch die Verfügbarkeit billiger Kredite sowie Bargeldreserven multinationaler Unternehmen zu erklären, die diese vor allem in große Projekte mit einem Volumen von mehr als 1 Mrd. US-Dollar investierten. Wegen der besonderen Bedeutung von Greenfield-FDI für die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes ist diese Entwicklung mit einer gewissen Sorge zu betrachten.

Abbildung 6 veranschaulicht, dass Greenfield-Projekte im Dienstleistungssektor und im Verarbeitenden Gewerbe den größten Anteil an den gesamten Greenfield-FDI-Zuflüssen ausmachen. Im Vorjahresvergleich wird deutlich, dass der primäre Sektor wegen der niedrigeren Rohstoffpreise an Attraktivität verloren hat. Der Anteil der Investitionen im Dienstleistungssektor nahm um 17,5% zu, während er sich im Verarbeitenden Gewerbe kaum veränderte. Die Erklärung für die deutlich dynamischere Entwicklung bei der Wertentwicklung der Fusionen und Übernahmen ist im Verarbeitenden Gewerbe zu finden, wo sich die FDI-Zuflüsse auf dem historisch höchsten Niveau von 388 Mrd. US-Dollar befinden (vgl. Abb. 7).

Investitionsklima spiegelt makroökonomische Ungewissheit wider

Die jährliche Umfrage der UNCTAD im Rahmen des World Investment Prospects Survey (WIPS) zeigt, dass multinationale Unternehmen im großen und ganzen mit einer negativen Entwicklung des Investitionsklimas für 2016 und einer leichten Verbesserung für die zwei darauffolgenden Jahre rechnen. So erwarten weniger als die Hälfte aller befragten Unternehmen für 2016 einen Anstieg; 26% planen die Investitionen gar zu verringern. Für 2017 und 2018 halten die Unternehmen – insbesondere in den Entwicklungsländern – eine Verbesserung des Investitionsklimas für wahrscheinlich. Vor allem die erwartete Erholung der Rohstoffpreise, relativ gute Wachstumsperspektiven für Nordamerika, der Urbanisierungstrend sowie der technologische Wan-

Abb. 8
Geplante FDI-Ausgaben nach Region und Wirtschaftszweigen, 2016–2018 im Vergleich zu 2015
 Prozent der antwortenden Führungskräfte



del führen zu größerem Optimismus. Bedenken wurden über die Wechselkursschwankungen, geopolitische Unsicherheiten, die Verschuldung in den Schwellenländern, Terrorismus sowie Cyberattacken auf Unternehmen geäußert, die das Investitionsklima möglicherweise weiter eintrüben könnten.

Die Befragung weist große sektorale und regionale Unterschiede in den Erwartungen auf: Während 60% der multinationalen Unternehmen, die im primären Sektor tätig sind, für 2016 eine Reduzierung der FDI-Tätigkeit erwarten, fällt dieser Wert für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor deutlich geringer aus (20%). Die Verbesserung bis 2018 scheint insbesondere von mehr Zuversicht im Dienstleistungssektor sowie einer Erholung der Rohstoffpreise beeinflusst zu werden. Investitionsfördergesellschaften (IFGs) sehen für Industriestaaten großes Potenzial im Bereich der »Business Services«, dem Telekommunikationssektor und im Elektroniksektor. In den Entwicklungsländern wird hingegen erwartet, dass

die Direktinvestitionen vor allem in der Landwirtschaft, dem Lebensmittelsektor und dem Telekommunikationssektor ansteigen werden.

Investitionsförderung und -liberalisierung dominiert

Im Jahr 2015 registrierte die UNCTAD in 46 Ländern insgesamt 96 Gesetzesänderungen, die FDI betreffen. Wie Abbildung 9 zeigt, sind die nationalen Politikstrategien hinsichtlich ausländischer Investitionen weiterhin mehrheitlich auf Investitionsförderung und -liberalisierung ausgerichtet: 85% der Gesetzesänderungen lassen sich dieser Kategorie zuordnen. Gleichzeitig nahm der Anteil der Politikmaßnahmen von restriktiver oder regulatorischer Natur wie bereits im Vorjahr weiter ab. So scheint die Trendumkehr der letzten Dekade, die sich 2014 bereits angedeutet hat, geschafft. Insbesondere China und Indien öffneten viele ihrer bisher geschützten Industrien für ausländische Investoren.

Zu den einschlägigen Gesetzesänderungen gehören beispielsweise Maßnahmen zu Privatisierungen, neue Investitionsgesetze, die Steuersenkungen und einen besseren Investitionsschutz mit sich bringen, Bürokratieabbau oder die Gründung von Sonderwirtschaftszonen (SEZs). Anders als im Jahr 2014 fanden vor allem in den Industrieländern Privatisierungen statt, vorwiegend in den Bereichen Infrastruktur, Transport und Telekommunikation. Neue Restriktionen wurden vor allem in Sektoren eingeführt, in denen nationale Sicherheitsbedenken eine Rolle spielen (z.B. Transportwesen, Energieversorgung und Verteidigung). Einige Länder haben die Steuervermeidungsproblematik in Angriff genommen und diese Praxis erschwert. Beispielsweise ist es in den USA für multinationale Unternehmungen nun deutlich schwieriger, den Unternehmenssitz nach dem Erwerb eines Unternehmens in eine Steueroase zu verlegen und so Steuern zu vermeiden.

Abb. 9
Trend der nationalen Investitionspolitik weltweit

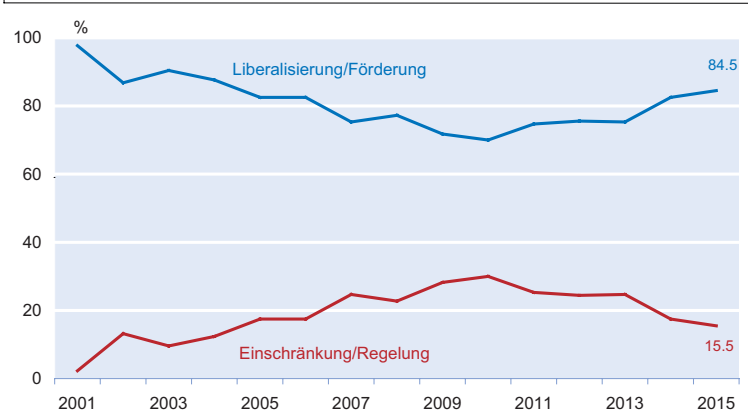
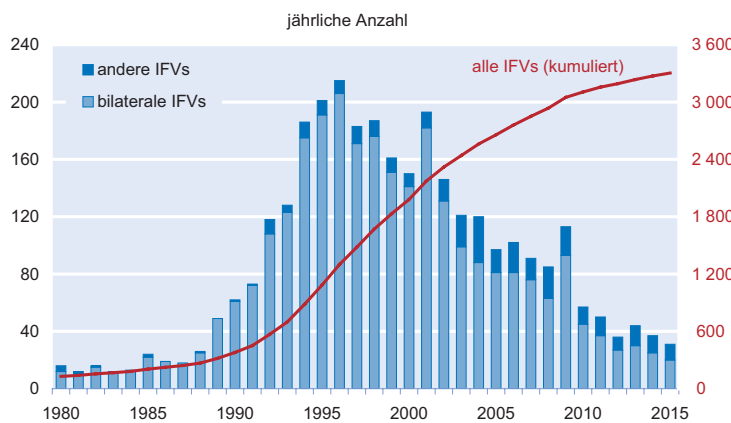


Abb. 10
Trends bei bilateralen und anderen IFVs, 1980–2015

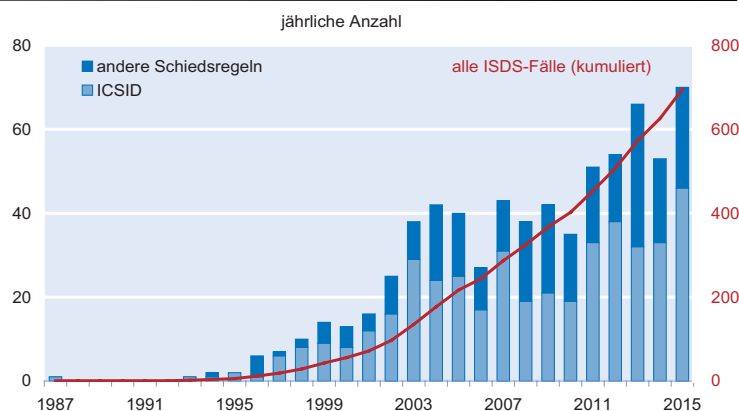


Quelle: UNCTAD, IIA Navigator.

Eine weitere Möglichkeit, die Attraktivität für ausländische Direktinvestitionen zu erhöhen, sind bilaterale Investitionsförderverträge (IFVs) oder andere internationale Investitionsschutzverträge (IIAs). Das erste bilaterale Investitionsschutzabkommen kam zwischen Deutschland und Pakistan 1959 zustande. Diese Art Abkommen wurde zu einem der Hauptinstrumente, um wirtschaftliche Beziehungen zwischen Industrie- und Entwicklungsländern anzuregen. Seit den 1990er Jahren ist die Anzahl der IFVs stark angestiegen, so vervielfachten sich diese zwischen 1989 und 2000 von 381 auf 2 067. Insgesamt kamen im vergangenen Jahr 31 neue Verträge hinzu; damit sind heute 3 271 Abkommen in Kraft, wobei es sich etwa bei der Hälfte dieser neuen Verträge um bilaterale IFVs handelt. Außerdem ist eine erhebliche Zahl weiterer Verträge derzeit in der Verhandlungsphase (vgl. Abb. 10).

Im Zuge dieser Entwicklung nahmen, wie Abbildung 11 zeigt, auch die internationalen Streitfälle zwischen ausländischen Investoren und Gaststaat (Investment-State Dis-

Abb. 11
Anzahl der ISDS-Fälle seit 1987



Quelle: UNCTAD, IIA Navigator.

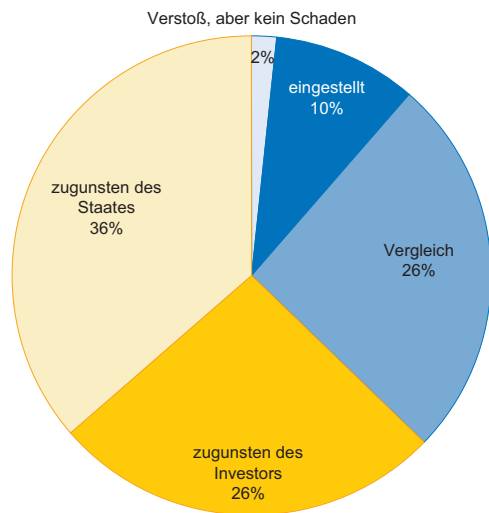
pute Settlement: ISDS) deutlich zu. Ende 2015 belief sich die Gesamtzahl der Streitfälle auf 696, fast doppelt so viel wie noch im Jahr 2008. Die Anzahl der neuen ISDS-Streitfälle stieg im vergangenen Jahr auf einen neuen Rekordwert von 70 neuen ISDS-Fällen und entspricht damit einem Anstieg im Vergleich zum Vorjahr von 66%.

Die meisten Fälle wurden gegen Entwicklungs- und Schwellenländer vorgebracht, und der klagende Investor kam in über 80% der Fälle aus einem Industrieland. Der häufigste Grund für die Streitigkeit (20 Fälle) waren nationale Gesetzesänderungen im Bereich der erneuerbaren Energien. Sonst spielten die Nichteinhaltung oder Verletzung von individuellen Investitionsverträgen sowie der Entzug oder die Verweigerung von Lizenzen oder Genehmigungen eine Rolle. Bis Ende 2015 wurden insgesamt 444 ISDS-Fälle abgeschlossen, die zu 36% zugunsten des Staates ausgingen; in 27% der Fälle gewann hingegen der klagende Investor. In 26% der Streitigkeiten einigten sich die Parteien, und in 8% wurde das Verfahren eingestellt. In den verbleibenden 2% wurde zwar eine Vertragsverletzung festgestellt, allerdings kam es nicht zu einer monetären Entschädigung (vgl. Abb. 12). In ca. 50% der 166 Fälle, die zugunsten der Staaten ausfielen, wurden Klagen aufgrund mangelnder Zuständigkeiten abgewiesen.

Es besteht ein breiter Konsens über die Notwendigkeit einer Reform, damit die IFVs so gestaltet werden, dass sie zu nachhaltigem und integrativem Wachstum beitragen, aber dennoch nationale Interessen gewahrt werden. Die UNCTAD hat in ihrem letztjährigen Bericht ein Maßnahmenpaket für eine erfolgreiche IFV-Reform vorgestellt. Der Reformprozess sollte auf der nationalen, bilateralen, regionalen und multilateralen Ebene stattfinden und schließt laut UNCTAD drei Stufen ein: Zunächst sollte eine Bestandsaufnahme stattfinden und die Problemstellen identifiziert werden. Dann sollte eine strategische Herangehensweise entwickelt und ein Maßnahmenpaket festgelegt werden, die in einem letzten Schritt umgesetzt werden. Nachdem die erste Phase erfolgreich gemeistert wurde, sollte sich die Staatengemeinschaft vor allem darauf konzentrieren, die bereits bestehenden IFVs zu modernisieren und neue Verträge reformkonform zu gestalten. Die größte Herausforderung wird darin bestehen, einer weiteren Fragmentierung und Inkohärenz des weltweiten IFV-Systems entgegenzuwirken.

Es besteht ein breiter Konsens über die Notwendigkeit einer Reform, damit die IFVs so gestaltet werden, dass sie zu nachhaltigem und integrativem Wachstum beitragen, aber dennoch nationale Interessen gewahrt werden. Die UNCTAD hat in ihrem letztjährigen Bericht ein Maßnahmenpaket für eine erfolgreiche IFV-Reform vorgestellt. Der Reformprozess sollte auf der nationalen, bilateralen, regionalen und multilateralen Ebene stattfinden und schließt laut UNCTAD drei Stufen ein: Zunächst sollte eine Bestandsaufnahme stattfinden und die Problemstellen identifiziert werden. Dann sollte eine strategische Herangehensweise entwickelt und ein Maßnahmenpaket festgelegt werden, die in einem letzten Schritt umgesetzt werden. Nachdem die erste Phase erfolgreich gemeistert wurde, sollte sich die Staatengemeinschaft vor allem darauf konzentrieren, die bereits bestehenden IFVs zu modernisieren und neue Verträge reformkonform zu gestalten. Die größte Herausforderung wird darin bestehen, einer weiteren Fragmentierung und Inkohärenz des weltweiten IFV-Systems entgegenzuwirken.

Abb. 12
Ergebnisse der ISDS-Fälle

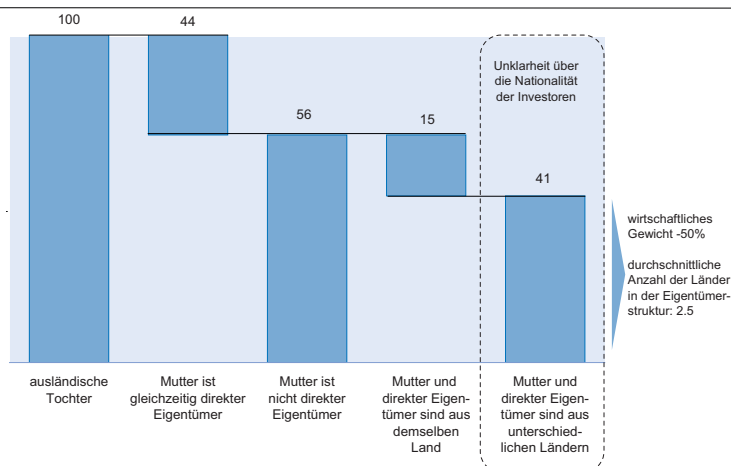


Quelle: UNCTAD, ISDS Navigator.

Komplexe Eigentümerstrukturen von MNUs

Große multinationale Unternehmungen besitzen zahlreiche aus- und inländische Tochtergesellschaften, die wiederum häufig vertikal miteinander verflochten sind. 41% aller ausländischen Tochtergesellschaften sind mit der Konzernmutter über eine Kette von Eigentümern verbunden, die mindestens eine weitere ausländische Tochter enthält (vgl. Abb. 13). Durch diese tiefen vertikalen Verflechtungen und die damit einhergehenden komplexen Eigentümerstrukturen ist eine eindeutige Zuordnung von Unternehmen sowie deren Investoren und Staatsangehörigkeiten zunehmend schwieriger. Im Durchschnitt halten Unternehmen aus drei verschiedenen Rechtsordnungen Anteile an ausländischen

Abb. 13
Komplexe Eigentümerstrukturen



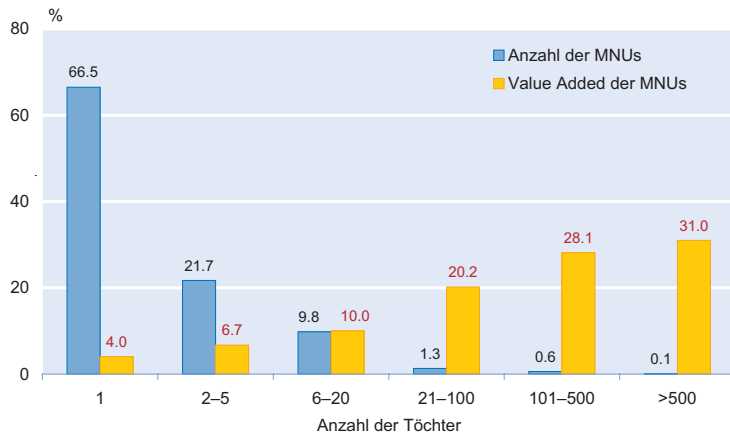
Quelle: UNCTAD.

Töchtern; üblicherweise gehören diese Art Tochtergesellschaften zu großen und umsatzstarken Unternehmen. Bei IFVs, deren originärer Zweck die Investitionsförderung zwischen den Vertragspartnern ist, besteht noch kein Konsens über die Handhabung von komplexen Eigentümerstrukturen, die zur De-facto-Ausweitung der Präferenzen auf Drittstaaten führen. Auch für viele nationale Investitionsfördermaßnahmen ist die Nationalität der Unternehmen ausschlaggebend, aber durch die starke Verflechtung zwischen den Töchtern nicht immer eindeutig zu bestimmen. Aus diesen Gründen stellen komplexe Eigentümerstrukturen eine beachtliche Herausforderung für die Investitionspolitik dar.

Komplexe Eigentümerstrukturen sind nicht die Norm: Fast 70% aller multinationalen Unternehmungen haben nur eine ausländische Tochter, 90% weniger als fünf. Nicht einmal 1% der multinationalen Unternehmungen halten Anteile an mehr als 100 ausländischen Töchtern. Wie Abbildung 14 verdeutlicht, sind diese Unternehmen allerdings für fast 60% der globalen Wertschöpfung verantwortlich, und ihnen gehören insgesamt etwa ein Drittel aller ausländischen Töchter. Somit ist ein tieferes Verständnis der Mechanismen der größten Unternehmen vonnöten, um komplexe Eigentümerstrukturen besser zu verstehen. Die größten Konzerne zeichnen sich durch eine tiefe Konzernhierarchie aus (im Durchschnitt sieben Ebenen), haben durchschnittlich in mehr als 50 Ländern Tochtergesellschaften und sind häufig in mindestens zwei Kontinenten vertreten. Etwa ein Fünftel der ausländischen Töchter der 100 größten Konzerne sind in Offshore-Finanzplätzen wie Liechtenstein, der Schweiz oder den Bahamas angesiedelt, was die Wichtigkeit des Aspekts der Steuervermeidung bei der Standortwahl unterstreicht.

Die Beweggründe für den Erwerb einer ausländischen Tochter kann man grob in zwei Kategorien einteilen, und zwar in unternehmens- und länderspezifische Faktoren. Nationale Politikmaßnahmen, die Qualität der Institutionen, die Höhe der Unternehmensteuer, Steuerabkommen sowie IFVs spielen eine große Rolle bei der Standortwahl. Aber auch das Alter von Unternehmen, Veränderungen in den globalen Wertschöpfungsketten sowie die Erfüllung von vom Gesetzgeber vorgeschriebener Auflagen sind maßgeblich. Das Ausmaß der Internationalisierung von multinationalen Unternehmen wuchs in den letzten 20 Jahren deutlich an, eine Verlangsamung ist bisher nicht in Sicht. Für die kommenden Jahre rechnet die UNCTAD deswegen nicht mit einem Rückgang der komplexen Eigentümerstrukturen. Zwar versuchen einige Staaten, die Anreize für Steuervermeidung zu verringern, eine rasche Angleichung ist aufgrund der großen Unterschiede jedoch nicht zu erwarten.

Abb. 14
Verteilung von multinationalen Unternehmungen nach Größe



Quelle: UNCTAD.

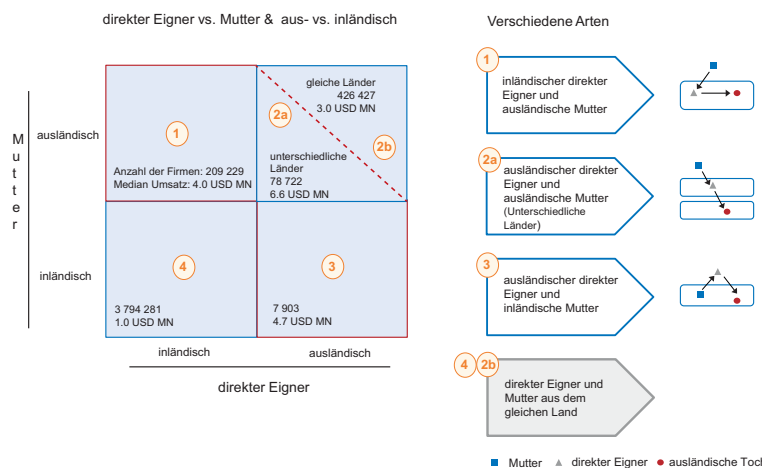
Im einfachsten Fall besteht eine multinationale Unternehmung mit komplexen Eigentümerstrukturen aus einer Tochter, dem direkten Eigner der Tochter und der Mutter, wobei entweder die Tochter oder der Eigner im Ausland angesiedelt sind. Wie Abbildung 15 verdeutlicht, ergeben sich vier verschiedene Fälle, die unterschiedlich starken Handlungsbedarf seitens der Entscheidungsträger erfordern. Wenn die Mutter und der direkte Eigner im selben Land angesiedelt sind (Fall 4 und 2b), ist die Nationalität der jeweiligen Akteure einfach zu ermitteln. Wenn dies nicht der Fall ist, kann man von einer komplexen Eigentümerstruktur sprechen (Fall 1, 2a und 3). Nur bei letzterem Fall entstehen Unklarheiten hinsichtlich des Anspruchs auf nationale Investitionsfördermaßnahmen und Präferenzen von IFVs, da die Nationalität der Tochter nicht eindeutig zu bestimmen ist. 41% der Töchter von multinationalen Unternehmungen sind über komplexe Eigentümerstrukturen mit ihren Müttern verbunden. Meistens sind die Tochter und der direkte Eigner beide im selben Land angesiedelt, die Mutter jedoch nicht (29%

aller ausländischen Töchter), während sich die Eigentümerstruktur bei nur 11% der ausländischen Töchter auf mindestens drei Länder ausbreitet. Das sogenannte »Round-Triping« – nur der direkte Eigner ist in einem anderen Land niedergelassen – ist ein seltenes Phänomen (1%).

Insbesondere große multinationale Unternehmungen mit einer tiefen Konzernhierarchie weisen komplexe Eigentümerstrukturen auf. Die Anzahl der Länder, in denen Konzern-Töchter besitzen, beträgt durchschnittlich 2,5 und ist für die größten Unternehmen nur geringfügig höher (3). 80% der Konzernmütter haben ihren Sitz in Industrieländern und auch die durchschnittliche Anzahl der Töchter ist mit 4,3 in den Industrieländern höher als in den Entwicklungsländern (3,7). Es bestehen nicht nur regionale Unterschiede hinsichtlich der Prävalenz multinationaler Unternehmen mit komplexen Eigentümerstrukturen, sondern auch hinsichtlich der Arten. Während in Industrieländern aufgrund der Etablierung eines lokalen Netzwerks von Töchtern, das häufiger in entwickelten Volkswirtschaften aufzufinden ist, der direkte Eigner und die Mutter meist im selben Land angesiedelt sind (Fall 1), haben die Töchter in Entwicklungsländern häufig Mütter und direkte Eigner aus unterschiedlichen Ländern (Fall 2). Im Bergbau und im Verarbeitenden Gewerbe sind komplexe Eigentümerstrukturen stark verbreitet (57% bzw. 47%), wohingegen diese im Einzel- und Großhandel nur 34% ausmachen.

Komplexe Eigentümerstrukturen können zu einer De-facto-Ausweitung des Investorenschutzes über den Kreis der eigentlichen Vertragspartner führen. Seit 2010 wurde etwa ein Drittel der ISDS-Klagen von Unternehmen eingereicht, deren Mutter in einem Drittstaat den Hauptsitz hat. Für Länder, die ein Offshore-Finanzplatz sind, liegt der Anteil sogar bei 75%. Staaten können dieser Problematik begegnen, indem sie den Aspekt der tatsächlichen Kontrolle neben der Eigentümerstruktur explizit in den IFV aufnehmen. Zunächst muss der Begriff des »Investors« näher geklärt werden; dann könnte in Zukunft die Offenlegung der Konzernstruktur seitens der Investoren eingefordert werden. Dadurch läge die Beweislast bei den Unternehmen und Informationsasymmetrien könnten abgebaut werden. Mehr als ein Viertel der Unternehmen, die eine ISDS-Klage eingereicht haben und deren Mutter nicht in einer der Vertragsparteien angesiedelt ist, können in dem Land, in dem der Sitz gemeldet ist, keinerlei nennenswerte Geschäftstätigkeit aufweisen. Um diese sogenannten »Briefkastenfirmen« daran

Abb. 15
Verschiedene Arten von komplexen Eigentümerstrukturen



Quelle: UNCTAD.

zu hindern, den Schutz des IFVs zu genießen, enthalten etliche der neueren Verträge die Auflage einer nennenswerten Geschäftstätigkeit des Investors.

Fazit

Die grenzüberschreitenden Direktinvestitionen im letzten Jahr haben mit einem sehr deutlichen Wachstum überrascht. Aufgrund der weltweit gestiegenen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten war mit einem deutlich geringeren Investitionsvolumen gerechnet worden. Für das laufende Jahr erwarten internationale Unternehmen hingegen keine starken Verbesserungen in den Investitionsrahmenbedingungen. Entsprechend prognostiziert die UNCTAD für das Jahr 2016 einen Rückgang der globalen Direktinvestitionen um 10 bis 15%. Die schlechte Prognose wird hauptsächlich durch Sorgen um die Stabilität der Weltwirtschaft, schwache Nachfrage sowie deutlich niedrigere Gewinne der multinationalen Unternehmen getrieben. Auch geplante Politikmaßnahmen, die Steuervermeidung erschweren, tragen zu dieser Einschätzung maßgeblich bei. Industrieländer und Entwicklungsländer dürften gleichermaßen betroffen sein. Eine baldige Stabilisierung der Investitionsbedingungen gerade in Schwellenländern wie der Türkei, Brasilien und China könnte zu einer erheblich besseren Entwicklung beitragen als bisher prognostiziert.