

Laura Volk*

Die völkerrechtliche Beurteilung von *Sovereign Wealth Funds*

Abstract

Sovereign Wealth Funds sind Staatsfonds, deren Aufgabe die Anlage und die Verwaltung von Kapital im staatlichen Auftrag ist. Agieren derartige Staatsfonds grenzüberschreitend, stellen sich diverse völkerrechtliche Probleme, insbesondere vor dem Hintergrund der Kollision mit dem Umweltvölkerrecht und den Menschenrechten. Demgegenüber könnten Staatsfonds aber auch für die Bewältigung diverser globaler Probleme genutzt werden.

Sovereign Wealth Funds invest, manage and hold certain types of capital and property on behalf of governments. As soon as they operate transboundary, various problems arise concerning public international law, particularly in relation to international environmental law and human rights. Nevertheless, *Sovereign Wealth Funds* could also be used to cope with global problems.

* Die Verfasserin studiert Rechtswissenschaft im neunten Semester an der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg. Der Beitrag basiert auf einer Studienarbeit, die von Prof. Dr. Anne Peters, LL.M. (Harvard) im Sommersemester 2017 gestellt wurde.

A. Einleitung

„*The Future Fund [...] is public money invested and it is a public institution. That fact alone obliges us to consider the implications of its actions.*”¹

Als *Sovereign Wealth Funds*, übersetzt Staatsfonds und im Folgenden abgekürzt als SWFs, werden die Anlage und Verwaltung von Kapital im staatlichen Auftrag bezeichnet.² Dabei befinden sich mehr als 50 Prozent der Anteile an den Fonds im Eigentum einer öffentlichen Einrichtung.³ Meist stammen die finanziellen Mittel für derartige SWFs aus dem Verkauf von Rohstoffen, insbesondere von Erdöl und Gas.⁴ SWFs investieren in verschiedene Anlagekategorien, vor allem in Aktien, Währungen, Rohstoffe, Staatsanleihen, Immobilien, festverzinsliche Wertpapiere und Derivate.⁵

Die Existenz von SWFs ist kein neuartiges Phänomen der letzten Jahre. Bereits im Jahre 1953 wurde mit der *Kuwait Investment Authority* einer der ersten SWFs gegründet und auch der Stadtstaat Singapur legt bereits seit den Siebzigerjahren

¹ Senator *Di Natale*, 2. Parlamentarisches Statement zu Government Investment Funds (Ethical Investment) Canberra, Australien (13.9.2012).

² Eine einheitliche Definition existiert bislang noch nicht, vgl. *Rozanov*, Definitional challenges of dealing with Sovereign Wealth Funds, *AsianJIL* 2011, 249 (251 ff.); Ein Definitionsversuch der Europäischen Kommission lautet: „Anlageinstrumente in staatlichem Besitz [...], die ein breit gestreutes Portfolio in- und ausländischer Finanzwerte verwalten“, vgl. Mitteilung der Kommission. Ein gemeinsames europäisches Vorgehen gegenüber Staatsfonds, (27.2.2008), abrufbar unter <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008DC0115&from=DE> (zuletzt abgerufen am 12.12.2017), im Folgenden: KOM/2008/0115 endg., S. 2; in den *Santiago-Prinzipien* werden SWFs als „Anlagefonds im Besitz der Regierung, die für makroökonomische Zwecke erschaffen wurden, um finanzielle Ziele zu erreichen“ definiert; nicht unter die Definition eines SWF fallen ausländische Währungsreserven von Währungsbehörden, *State-owned Enterprises* und Rentenfonds der Regierung, vgl. *v. Aaken*, in: Peters u.a., *Immunities in the Age of Global Constitutionalism*, 2015, S. 131 (136 i.V.m. Fn. 12).

³ *Bean*, Attack of the Sovereign Wealth Funds: Defending the Republic from the threat of Sovereign Wealth Funds?, *Michigan State Journal of International Law* 18 (2009), 65 (70); *Podolny*, The Limits of Sovereign Immunity: A Study and Analysis of the Canadian Income Taxation of Sovereign Wealth Funds, *University of Toronto Faculty of Law Review* 70 (2012), 90 (94).

⁴ Ranking der Sovereign Wealth Funds auf der Seite des Sovereign Wealth Funds Institute, abrufbar unter <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/> (zuletzt abgerufen am 12.12.2017); *Gilson/Milhaupt*, Sovereign Wealth Funds and Corporate Governance: A minimalist Response to the New Mercantilism, *StanfordLR* 2008, 1345 (1354); *Hobe*, Einführung in das Völkerrecht, Aufl. 10, 2014, S. 68.

⁵ *Ghahramani*, Governments, Financial Markets, and International Human Rights: The State's Role as Shareholder, *YJIA* 85 (2011), 85 (90); *Hobe* (Fn. 4), S. 68; *Sandor*, Leveraging International Law to incentivize value-added Shareholding: Why foreign Sovereign Wealth Funds still matter and how they can improve Shareholder Governance, *GJIL* 2015, 947 (953).

Vermögen am Kapitalmarkt an.⁶ In Zeiten der Finanzkrise sicherten SWFs durch sog. Rettungskäufe diversen Investmentbanken ihren Fortbestand. Dies zeigen Beispiele aus dem Jahr 2007, als sich SWFs als neue Anteilseigner in Banken wie *UBS*, *Morgan Stanley* oder *Merrill Lynch* einkauften, die unter der Finanzkrise gelitten hatten.⁷ Die SWFs trugen somit erheblich zur Stabilisierung des globalen Bankensystems bei.⁸ Seit dem Jahr 2007 erfuhren SWFs ein rasantes Wachstum. Bedeutende SWFs sind mittlerweile in Norwegen, China, Neuseeland, den Vereinigten Arabischen Emiraten und Russland zu finden. Weitere, insbesondere afrikanische Staaten, kündigten bereits an, in absehbarer Zeit ebenfalls SWFs zu etablieren.⁹

Tritt ein staatlicher Fonds wie ein privater Investor am Kapitalmarkt auf, so ist nicht ausgeschlossen, dass wirtschaftliche Interessen mit Umweltinteressen, Menschenrechten und Pflichten des allgemeinen Völkerrechts kollidieren. Hierbei stellen sich mehrere Fragen: Welche völkerrechtlichen Pflichten gelten für SWFs? Welche Pflichten resultieren für die Staaten, denen die SWFs gehören? Welche Probleme ergeben sich im Zusammenhang mit SWFs und bestehen bereits Lösungsansätze in Bezug auf diese? Freilich ist der Bedeutungszuwachs von SWFs nicht ausschließlich problematisch. Bei sinnvoller Nutzung und Schaffung rechtlicher Rahmenbedingungen für das Handeln von SWFs können diese beispielsweise im Rahmen von *Global Governance*¹⁰ zur nachhaltigen Entwicklung und dem Schutz von Menschenrechten beitragen. Dieses

⁶ *Cummine*, in: Bohoslavsky u.a., Making Sovereign Financing and Human Rights Work, 2014, S. 163 (165); *Martini*, Zu Gast bei Freunden?: Staatsfonds als Herausforderung an das europäische und internationale Recht, DÖV 2008, 314 (314).

⁷ *Bayer/Ohler*, Staatsfonds ante portas, ZG 2008, 12 (15); *Hahn*, State Immunity and Veil Piercing in the Age of Sovereign Wealth Funds, SZW 2012, 103 (104); KOM/2008/0115 endg., S. 3.

⁸ *Bean* (Fn. 3), S. 86; *Cooke*, Finding the Right Balance for Sovereign Wealth Fund Regulation: Open Investment vs. National Security, CBLR 2009, 728 (733); *Cummine* (Fn. 6), S. 166; KOM/2008/0115 endg., S. 4; *Preisser*, Sovereign Wealth Funds, Entwicklung eines umfassenden Konzepts zur Regulierung von Sovereign Wealth Funds, 2013, S. 48, der von „*lenders of last resort*“ spricht.

⁹ *Cummine* (Fn. 6), S. 166; *Monk*, Africa will soon be the global leader in SWFs, Institutional Investor Blog (28.02.2013), abrufbar unter www.institutionalinvestor.com/article/b14zbbt3yq91my/africa-will-soon-be-the-global-leader-in-swfs (zuletzt abgerufen am 12.12.2017);

¹⁰ Als *Global Governance* wird die Bewältigung globaler Probleme verstanden; von Nutzung im Rahmen von *Global Governance* sprechen auch *Backer*, Sovereign Wealth Funds as Regulatory Chameleons: The Norwegian Sovereign Wealth Funds and Public Global Governance through private global investment, GJIL 2009, 101 (114); *Behrendt*, Sovereign Wealth Funds and the Santiago Principles – Where do they stand?, Carnegie Papers, Carnegie Endowment for International Peace, Nr. 22, (2010), 1 (16); *Rajavuvori*, Governing the good State Shareholder: The Case of the OECD Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises, EBLR 2017, 1 (23).

Spannungsfeld gilt es im Folgenden darzulegen. Der Gang der Untersuchung wird sich maßgeblich an der Frage orientieren, wie SWFs völkerrechtlich zu beurteilen sind.

B. Völkerrechtliche Beurteilung von SWFs

Im Folgenden sollen SWFs einer völkerrechtlichen Beurteilung unterzogen werden. Dazu sollen zunächst die allgemeinen völkerrechtlichen Rahmenbedingungen dargestellt werden (**I.**). Daraufhin wird das Nutzungspotential von SWFs thematisiert (**II.**). Danach werden (rechtliche) Probleme aufgezeigt, die sich in Bezug auf SWFs ergeben können, sowie passende Lösungsansätze gesucht (**III.**). Abschließend werden Möglichkeiten der Regulierung von SWFs diskutiert (**IV.**).

I. Allgemeine völkerrechtliche Rahmenbedingungen

Zu Beginn soll die Völkerrechtssubjektivität von SWFs geklärt werden.

1. Völkerrechtssubjektivität von SWFs

Völkerrechtssubjektivität ist die Fähigkeit, Träger völkerrechtlicher Rechte und Pflichten zu sein.¹¹ Neben Staaten als klassische Völkerrechtssubjekte werden im Zuge der Globalisierung und Institutionalisierung auch andere Völkerrechtssubjekte anerkannt. Es stellt sich somit die Frage, ob ein SWF, welcher staatliche Gelder anlegt und verwaltet, ein Völkerrechtssubjekt darstellt. Dies könnte man insbesondere deshalb annehmen, weil *de facto* Staaten hinter SWFs stehen. Bei den Anlageentscheidungen handelt es sich somit um staatlich beeinflusste Entscheidungen. Dennoch tritt ein SWF wie ein privater Anleger am Kapitalmarkt auf. Aus diesem Grund werden SWFs teilweise mit Multinationalen Unternehmen (MNU) verglichen.

SWFs und MNU sind insofern miteinander vergleichbar, als dass beide zumeist als Auslandsinvestoren auftreten.¹² MNU sind dabei unmittelbar grenzüberschreitend tätig, während SWFs kraft ihrer Aktionärsrechte (mittelbar) Einfluss auf die Geschäftstätigkeit des Unternehmens bzw. der Unternehmensteile ausüben. Somit haben MNU und SWFs gleichermaßen große wirtschaftliche Einflussmöglichkeiten. Ihre Strukturen sind mithin vergleichbar.¹³ Aus der Überzeugung heraus, dass diese Einflussmöglichkeiten menschenrechtliche

¹¹ v. *Arnauld*, Völkerrecht, 3. Aufl. 2016, Rn. 58; *Hobe* (Fn. 4), S. 67.

¹² Vgl. für MNU *Hobe* (Fn. 4), S. 164; *Peters*, Völkerrecht, 4. Aufl. 2016, Kap. 10 Rn. 62.

¹³ *Backer* (Fn. 10), S. 151; *Sornarajah*, Sovereign Wealth Funds and the existing Structure of the Regulation of Investments, *AsianJIL* 2011, 267 (272 f.); *Wang*, in: Lim, Alternative Visions of the International Law on Foreign Investment, 2016, S. 405 (420).

Verantwortung mit sich bringen sollten, wird die Völkerrechtssubjektivität der MNEs diskutiert. Weitestgehend wird diese jedoch abgelehnt, da es sich um Privatpersonen und nicht um Staaten handele.¹⁴

Damit stellt sich jedoch die Frage, ob es gerechtfertigt ist, SWFs mit MNEs zu vergleichen und folglich deren Völkerrechtssubjektivität ebenfalls abzulehnen.¹⁵ Immerhin legen SWFs fast ausschließlich staatliches, nicht privates Kapital an. Zwar wird eine Erweiterung des Kreises der traditionellen Völkerrechtssubjekte zunehmend diskutiert und SWFs besitzen eine enorme Wirtschaftskraft. Dennoch handelt es sich bei SWFs derzeit nicht um eine eigene Form der Völkerrechtspersönlichkeit losgelöst vom Staat.¹⁶

2. Rechtliche Natur von SWFs und Abgrenzung zu anderen Instituten

Anders als *State-owned Enterprises* (SOE), die ebenfalls unter staatlicher Kontrolle stehen, aber meist im operativen Geschäft tätig sind, beteiligen sich SWFs vorwiegend als passive Anteilseigner an Unternehmen.¹⁷ Primär legen SWFs Geld im Interesse ihres Heimatstaates an. Dies unterscheidet sie von dem *United Nations Capital Development Fund* (UNCDF) und der *United Nations Food Programme Association* (UNFPA), welche beide vorrangig im Interesse ärmerer und weniger entwickelter Länder handeln. Außerdem sind SWFs keine internationalen Organisationen. Vielmehr treten sie nationalstaatlich auf.

Der Heimatstaat des SWF ist für dessen rechtliche Einordnung zuständig. Ihre Einordnung in das nationale Rechtssystem kann entweder als juristische Person, Organ oder Körperschaft erfolgen.¹⁸ In Betracht kommt die Einordnung als eigene juristische Person mit voller Handlungsfähigkeit (so die SWFs aus Australien, Kuwait, Neuseeland, Singapur, UAE), oder auch lediglich als

¹⁴ v. *Arnauld* (Fn. 11), Rn. 629; *Herdegen*, Völkerrecht, 15. Aufl. 2016, § 13 Rn. 1; *Hobe* (Fn. 4), S. 165 m.w.N.; *Peters* (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 32, 57; *Reinisch*, in: *Tietje*, Internationales Wirtschaftsrecht, 2. Aufl. 2015, § 8 Rn. 1; *Vitzthum*, in: *Vitzthum/Proelß*, Völkerrecht, 7. Aufl. 2016, S. 150 Rn. 42.

¹⁵ *Sornarajah* (Fn. 13), S. 272 f.; nach einem Definitionsversuch der OECD *Guidelines on MNEs* sind MNEs „Unternehmen oder andere in mehreren Ländern niedergelassene Unternehmens-teile, die so miteinander verbunden sind, dass sie ihre Geschäftstätigkeit auf unterschiedliche Art und Weise koordinieren können“.

¹⁶ *Hobe* (Fn. 4), S. 68; *Sornarajah* (Fn. 13), S. 272 f.; *Waibel*, Opening Pandora's Box: Sovereign Bonds in International Arbitration, *AJIL* 2007, 711 (713).

¹⁷ *Hahn* (Fn. 7), S. 104; *Sandor* (Fn. 5), S. 953; *Schweitzer*, Sovereign Wealth Funds – Market Investors or „Imperialist Capitalists“?, *EYIEL* 2011, 79 (86); zur Abgrenzung siehe auch: *v. Aaken* (Fn. 2), S. 137 f.

¹⁸ *Al-Hassan et al.*, Sovereign Wealth Funds: Aspects of Governance Structures and Investment Management, IMF Working Paper 13/231 (2013), S. 9; *Sornarajah* (Fn. 13), S. 272.

Vermögenspool, der im Eigentum des Staates oder dessen Zentralbank steht, ohne dass der SWF eine eigene Rechtspersönlichkeit besitzt (so die SWFs in Norwegen, Botswana, Chile, Timor-Leste).¹⁹

3. Regulierung von SWFs *de lege lata* über *Soft Law*

Derzeit bestehen keine verbindlichen Regularien für SWFs. Den rechtlichen Rahmen für das Handeln von SWFs bieten aktuell vor allem drei *Soft Law*-Dokumente.²⁰ *Soft Law* besitzt rechtliche Relevanz und das Potential, zu Völkergewohnheitsrecht zu erstarken oder Grundlage für verbindliche internationale Verträge zu werden²¹, weshalb es hier als *lex lata* behandelt wird.

a) United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI)

Den ersten Rechtsrahmen stellen die *United Nations Principles for Responsible Investment* (UNPRI) dar, eine im Jahr 2006 gegründete, von den UN unterstützte Investoreninitiative in Partnerschaft mit dem *UN Global Compact*, der geschlossen wurde, um die Globalisierung sozialer und ökologischer zu gestalten. Die UNPRI beziehen sich auf verantwortliche Investitionstätigkeiten aller Marktteilnehmer generell.²² Sie statuieren sechs Prinzipien, deren Ziel ein nachhaltigeres globales Finanzsystem ist.

b) Santiago-Prinzipien

Demgegenüber beziehen sich die im Jahr 2008 entwickelten *Santiago-Prinzipien* (*Generally Accepted Principles and Practices – GAPP*) konkret auf das Handeln von SWFs.²³ Die GAPP sind eine unverbindliche Übereinkunft aus dem Jahre 2008 von 26 Staaten, entwickelt von der *International Working Group of Sovereign Wealth Funds* (IWG) welche 24 Prinzipien zum Handeln der Investorenklasse der

¹⁹ *Al-Hassan et al.* (Fn. 18), S. 9; *de Bellis*, *Global Standards for Sovereign Wealth Funds: The Quest for Transparency*, *AsianJIL* 2011, 349 (355).

²⁰ Ob *Soft Law* aufgrund seines unverbindlichen Charakters bereits als *lex lata* bezeichnet werden kann, ist eine Frage, der sich an anderer Stelle gewidmet wurde, vgl. *O'Brien*, *International Law*, 2001, Kap. 3, S. 98; eine Darstellung allgemeiner völkerrechtlicher Normen ist zu finden bei *Preisser* (Fn. 8), S. 220 ff.; *Backer* (Fn. 10), S. 151 weist auf die *OECD-Principles of Corporate Governance & Guidelines for MNEs* hin, vgl. dazu auch: *Rajavuri* (Fn. 10), S. 1 ff.

²¹ *Hobe* (Fn. 4), S. 229; *Peters* (Fn. 12), Kap. 4 Rn. 47, Rn. 57.

²² *Cummine* (Fn. 6), S. 167 f.

²³ *Bean* (Fn. 3), S. 97; *Behrendt* (Fn. 10), S. 1 ff.; *Hsu*, in: *Bassan*, *Research Handbook on Sovereign Wealth Funds and International Investment Law*, 2015, S. 99 (100 ff.); *Park/Estrada*, *Developing Asia's Sovereign Wealth Funds: The Santiago Principles and the Case for Self Regulation*, *AsianJIL* 2011, 383 (394 f.); *Preisser* (Fn. 8), S. 228 f.; *Richardson*, in: *Shawkat u.a.*, *International Environmental Law and the Global South*, 2015, S. 356 (372 f.); *Tietje*, in: *Bungenberg*, *International Investment Law*, 2015, Kap. 13, XI Rn. 15.

SWFs festlegen. Ziel ist es, von SWFs ausgehende Risiken abzubauen, insbesondere die Transparenz zu fördern.²⁴

c) *OECD-Declaration on SWFs*

Eine weitere Säule der Regulierung von SWFs stellt die *Declaration on Sovereign Wealth Funds* der OECD vom 5.6.2008 dar. Die unverbindliche Übereinkunft über Standards im Umgang mit dem Empfang von SWF-Investitionen begrüßt einerseits die Investitionen der Fonds. Andererseits greift sie auch legitime Bedenken seitens der Empfängerstaaten auf.²⁵

4. Staatenimmunität für den SWF?

Bei einer Investition eines SWF in ein ausländisches Unternehmen ist nicht ausgeschlossen, dass es bei einem Verstoß gegen Regularien des Aufnahme- staates zu nationalen Gerichtsprozessen kommt. Somit stellt sich die Frage, ob der Grundsatz der Staatenimmunität auf das Handeln des SWF übergreift. Der Grundsatz der Immunität schließt es aus, dass ein Staat oder dessen Organe einer fremden Gerichtsbarkeit unterstellt werden.²⁶ Wäre diese Grundregelung auf SWFs anwendbar, stünden private Geschäftspartner im Aufnahmestaat angesichts der wirtschaftlichen Aktivität eines Staates durch einen SWF rechtsschutzlos. Derzeit besteht noch kein Konsens hinsichtlich der Frage, wie weit die Immunität der SWFs reicht.²⁷

a) *Immunität im Erkenntnisverfahren*

Vorerst ist die Frage zu stellen, ob und inwieweit SWFs im Aufnahmestaat Immunität im Erkenntnisverfahren genießen, ob sie also überhaupt gerichtlichen Verfahren unterworfen werden können. Davon zu trennen ist die Frage nach der Immunität im Vollstreckungsverfahren, welcher anschließend nachgegangen wird.

aa) *Vertraglicher Verzicht auf Immunität*

Sofern das Gerichtsverfahren auf einem Vertrag basiert, dürfte ein Verzicht auf die staatliche Immunität bereits per Vertragsklausel vereinbart sein. Dieser kann sowohl in einer ausdrücklichen Verzichtserklärung als auch in der Vereinbarung

²⁴ *de Bellis* (Fn. 19), S. 350; *Cummine* (Fn. 6), S. 168; *Hsu* (Fn. 23), S. 121; *Preisser* (Fn. 8), S. 228 f.

²⁵ *Cooke* (Fn. 8), S. 766, 771; *Preisser* (Fn. 8), S. 238 f.

²⁶ *Kempen/Hillgruber*, Völkerrecht, 2. Aufl. 2012, § 32 Rn. 19; *Stein/v. Buttlar/Kotzur*, Völkerrecht, 14. Aufl. 2017, Rn. 510.

²⁷ *v. Aaken* (Fn. 2), S. 181.

einer Schiedsklausel liegen.²⁸

bb) Staatliche Immunität nach Völkergewohnheitsrecht

Darüber hinaus ist der Grundsatz der staatlichen Immunität bisher vor allem gewohnheitsrechtlich anerkannt und wurde am 2.12.2004 durch die *United Nations Convention on Jurisdictional Immunity of States and their Property* (UNCISI) kodifiziert, welche jedoch bislang mangels ausreichender Ratifikation noch nicht in Kraft trat.²⁹ Die Frage, ob SWFs als Teil des Staates zu sehen sind, wird in den verschiedenen Jurisdiktionen unterschiedlich beantwortet.³⁰ Die Immunität, wie sie in den UNCISI kodifiziert ist, schließt nicht nur den Staat selbst, sondern auch seine Organe im weiteren Sinne ein, weshalb solche SWFs ohne eigene Rechtspersönlichkeit grundsätzlich erfasst wären.³¹ Nach dem Prinzip der eingeschränkten Immunität des Art. 10 UNCISI besteht staatliche Immunität jedoch nur bei solchen Staatsakten, die in Ausübung hoheitlicher Gewalt getätigt werden (*acta iure imperii*) und nicht im Falle von Handlungen, bei denen der Staat wie eine Privatperson auftritt (*acta iure gestionis*).³²

Noch ungeklärt ist, ob die Investitionstätigkeiten von SWFs kommerzielle oder hoheitliche Handlungen sind.³³ Als Beispiel für hoheitliche Handlungen dienen etwa solche einer Zentralbank. Zentralbanken sind Institutionen, die für die Währungspolitik eines Währungsraumes (supranational, z.B. die EZB der EU) oder eines Staates (national) zuständig sind. Zu den Aufgaben einer Zentralbank zählen eine stabile Geldpolitik, die Bankenaufsicht, sowie die Sicherung der Finanz- und Währungsstabilität. Zentralbanken tätigen Investitionen nur insoweit, als sie für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben notwendig sind. Handlungen von Zentralbanken genießen deshalb als *acta iure imperii* Immunität.³⁴ Im Unterschied dazu investieren SWFs meist offensiv und aus wirtschaftlichen Leitmotiven. Ihre rege Investitionstätigkeit unterscheidet sich mithin von der einer Zentralbank, was für ihre Kategorisierung als *acta iure gestionis* spricht.

Demgegenüber könnte man jedoch der Ansicht sein, dass der Staat sein Geld mit Hilfe des SWF anlegt und der SWF dadurch hoheitliche Aufgaben erfüllt

²⁸ *Hahn* (Fn. 7), S. 116.

²⁹ *v. Aaken* (Fn. 2), S. 141; *Peters* (Fn. 12), Kap. 7 Rn. 6; *Wefelscheid*, Vollstreckungsimmunität fremder Staaten, 2012, S. 79.

³⁰ *v. Aaken* (Fn. 2), S. 143.

³¹ *Ebd.*, S. 146.

³² *v. Arnould* (Fn. 11), Rn. 325; *Fox/Webb* (Fn. 34), S. 396; *Herdegen*, § 37 Rn. 5, 9; *Hobe* (Fn. 4), S. 296; *Preisser* (Fn. 8), S. 219 f.; *Sornarajah* (Fn. 13), S. 272.

³³ *Gaukrodger*, Foreign State Immunity and foreign Government Controlled Investors, OECD Working Papers on International Investment, 2010, 1 (3, 5).

³⁴ Vgl. *Fox/Webb*, The Law of State Immunity, 3. Aufl. 2013, S. 371.

und deshalb einen *acta iure imperii* darstellt. Im Falle des Erwerbes von Beteiligungen an ausländischen Unternehmen durch einen SWF tritt der Staat jedoch wie ein privater Investor am Kapitalmarkt auf. SWFs investieren meist wie private Anleger in Aktien, Derivate und Kapitalanlagen mit kurzer Laufzeit. Vor dem Hintergrund der weitgehenden wirtschaftlichen Aktivität von SWFs, muss gewährleistet werden, dass ihre privaten Geschäftspartner nicht rechtsschutzlos stehen.³⁵

Aufgrund des vorwiegend kommerziellen Auftretens ist es folglich überzeugend, bei einer Handlung von einem SWF von einem *acta iure gestionis* auszugehen.³⁶ Dieses Ergebnis wird auch von einer Entscheidung des *US Court of Appeals for the Second Circuit* untermauert, der dem SWF von Kasachstan die Immunität versagte.³⁷

Gemäß Art. 15 UNCISL kann sich ein Staat zudem dann nicht auf Immunität berufen, wenn er sich an einer Gesellschaft beteiligt, welche wiederum nicht-staatliche Beteiligte hat. Letzteres ist bei der Beteiligung von SWFs in privaten Unternehmen jedenfalls nicht ausgeschlossen, da dies bereits in der Natur von privaten Aktiengesellschaften liegt. Im Ergebnis unterfallen SWFs somit nicht der Immunität ihres Heimatstaates, sondern unterliegen der Gerichtsbarkeit des Empfängerstaates.³⁸

b) Immunität im Vollstreckungsverfahren

Gleichwohl entsteht daran anknüpfend die Frage nach der Vollstreckbarkeit eines gegen den SWF erwirkten Urteils.³⁹ Teilweise wird vertreten, dass eine Erweiterung der Vollstreckungsimmunität die Begrenzung der Immunität im

³⁵ v. *Arnauld* (Fn. 11), Rn. 325.

³⁶ Vgl. *Nakatani*, Sovereign Wealth Funds: Problems of international Law between possessing and recipient States, IRL 2015, 1 (5); *Preisser* (Fn. 8), S. 220; *Hahn* (Fn. 7), S. 116; *Sornarajah* (Fn. 13), S. 272; im Ergebnis auch v. *Arnauld* (Fn. 11), Rn. 325; differenzierend: *Gaukrodger* (Fn. 33), S. 24 ff., 51.

³⁷ *Atlantica Holdings Inc. v. Sovereign Wealth Fund Samruk Kazyna JSC*, *US Court of Appeals for the Second Circuit*, No. 14-917.

³⁸ So auch: *Backer* (Fn. 10), S. 106; *de Meester*, International Legal Aspects of Sovereign Wealth Funds: Reconciling International Economic Law and the Law of State Immunities with a new Role of the State, EBLR 2009, 779 (812 ff.), dieser differenziert zwischen dem Staat und dessen SWF; *Nakatani*, Sovereign Wealth Funds: Problems of international Law between possessing and recipient States, IRL 2015, 1 (5); *Preisser* (Fn. 8), S. 220; *Hahn* (Fn. 7), S. 116; *Sornarajah* (Fn. 13), S. 272; im Ergebnis auch v. *Arnauld* (Fn. 11), Rn. 325; *Gaukrodger* (Fn. 33), S. 24 ff., 51.

³⁹ Vgl. *Demeyere*, in: Nystuen u.a., Human Rights, Corporate Complicity and Disinvestment, 2010, S. 1 (15); *Wefelscheid* (Fn. 29), S. 1 ff.

Erkenntnisverfahren nivellieren würde.⁴⁰ Meist wird aber ersterer eine größere Reichweite zugesprochen als letzterer. Begründet wird dies damit, dass die Pfändung staatlichen Vermögens einen unmittelbaren und gravierenden Eingriff in die Souveränität eines Staates darstellt.⁴¹ Das Völkergewohnheitsrecht, wie durch die Art. 18 ff. UNCISI wiedergespiegelt, schützt immer noch in beachtlichem Umfang vor Zwangsmaßnahmen in fremdem Staatsgebiet.⁴² So schützt Art. 21 UNCISI bestimmte staatliche Vermögenskategorien vor dem Zugriff anderer Staaten, indem er sie als immun ausweist. Fraglich ist, ob das Vermögen eines SWF gemäß Art. 21 lit. c UNCISI als Vermögen einer „anderen Währungsbehörde“ gelten kann und auch danach Vollstreckungsimmunität genießt. Problematisch könnte dies deshalb sein, weil SWFs nicht mehr im traditionellen Sinne nur Währungen wechseln oder in Anleihen oder langfristige Kapitalanlagen investieren.⁴³ Da Ziel der SWFs häufig nicht mehr länger nur der Aufbau staatlicher Reserven für die Bevölkerung ist, sondern die Steigerung wirtschaftlichen Wohlstandes durch Spekulation, könnte das Vermögen des SWF von der Immunität ausgenommen sein. Ungeachtet der kommerziellen Transaktionen des SWF sind die Einnahmen, welche dieser generiert, allerdings staatliche Einnahmen.⁴⁴ Als Vermögen des Staates genießen die Einnahmen eines SWF nach wie vor Immunität von der Vollstreckung.⁴⁵ Der Empfängerstaat ist allein berechtigt, auf jenes Vermögen zuzugreifen, was sich in seinem Hoheitsbereich befindet.⁴⁶ Auf fremdem Hoheitsgebiet schützt die Staatenimmunität in Form von Vollstreckungsimmunität das staatliche Vermögen. Eine Vollstreckung in das Vermögen des SWF ist folglich nicht möglich.

II. Nutzungspotential von SWFs im Rahmen von *Global Governance*

Nachdem SWFs im vorigen Abschnitt völkerrechtlich eingeordnet wurden, soll nun das Nutzungspotential von SWFs im Rahmen von *Global Governance* betrachtet werden.

1. Ethisches Investment (Socially Responsible Investment – SRI)

SWFs können beispielsweise für ethisches Investment genutzt werden.

⁴⁰ So das *Schweizer Bundesgericht*, vgl. dazu *Peters* (Fn. 12), Kap. 7 Rn. 11.

⁴¹ Vgl. dazu *Peters* (Fn. 12), Kap. 7 Rn. 11.

⁴² So auch: *Herdegen* (Fn. 14), § 37 Rn. 13.

⁴³ *Fox/Webb* (Fn. 34), S. 524.

⁴⁴ *Ebd.*, S. 524.

⁴⁵ *Ebd.*, S. 524.

⁴⁶ *de Meester* (Fn. 38), S. 815 f.; *Preisser* (Fn. 8), S. 220; *Wefelscheid* (Fn. 29), S. 154.

a) Bedeutung des ethischen Investments

Eine einheitliche Definition des ethischen Investments existiert nicht. Vielmehr entwickelte sich das Verständnis von ethischem Investment im Laufe der Zeit. Bereits im 19. Jahrhundert begannen verschiedene Investoren damit, ihre Anlagetätigkeiten an ihren Vorstellungen von sittlichen oder tugendhaften Tätigkeiten auszurichten.⁴⁷ Heutzutage werden unter ethischem Investment solche Geldanlagen verstanden, die sich neben finanziellen Strategieentscheidungen auch an gewissen Standards hinsichtlich sozialer und ökologischer Verantwortung und Nachhaltigkeit orientieren.⁴⁸

(aa) Aktivreaktion: Ausübung der Eigentümerrechte

Hat ein SWF bereits Kapitalanlagen in Unternehmen getätigt, welche gegen Standards des ethischen Investments verstoßen, so hat er zwei Reaktionsmöglichkeiten.⁴⁹ Eine davon ist die aktive Beteiligung und Umstrukturierung des Unternehmens im Wege der Ausübung seiner erworbenen Eigentumsrechte. Durch diesen Ansatz soll aktiv auf die Verbesserung von Menschen- und Umweltrechtsstandards in Unternehmen hingewirkt werden.⁵⁰

(bb) Negativreaktion: Divestment

Die zweite, in ihren Auswirkungen drastischere Reaktionsmöglichkeit ist das *Divestment*. Übersetzt bedeutet *Divestment* die Veräußerung oder Zurücknahme von Kapital. Zu den bekanntesten Beispielen für *Divestment*-Kampagnen zählen die Kapitalrücknahmen zu Zeiten der Apartheid in Südafrika sowie erst kürzlich zu Zeiten der Unruhen im Sudan.⁵¹ Häufig hatten diese *Divestment*-Initiativen jedoch Gerichtsprozesse gegen die Investoren zur Folge.⁵² Auch ein SWF als Investor wäre vor solchen Prozessen im Falle eines unrechtmäßigen oder willkürlichen *Divestments* nicht durch Immunität geschützt.⁵³

⁴⁷ Dabei wurde die Anlage von Kapital in Alkohol, Tabak oder Tätigkeiten vermieden, die im Zusammenhang mit Spielsucht standen; vgl. *Ghabramani* (Fn. 5), S. 87.

⁴⁸ *Ghabramani* (Fn. 5), S. 87; *Richardson/Lee*, in: Bassan, *Research Handbook on Sovereign Wealth Funds and International Investment Law*, 2015, S. 389 ff.

⁴⁹ Vgl. *Chesterman*, *The Turn to Ethics: Disinvestment from Multinational Corporations for Human Rights Violations – the Case of Norway’s Sovereign Wealth Fund*, *AUILR* 2008, 577 (588); *Follesdal*, in: Bohoslavsky u.a., *Making Sovereign Financing and Human Rights Work*, 2014, S. 323 (324).

⁵⁰ Für eine Bevorzugung des „*shareholder activism*“: *Ghabramani* (Fn. 5), S. 93.

⁵¹ *Ebd.*, S. 13.

⁵² *Ramsey*, *International Law Limits on Investor Liability in Human Rights Litigation*, *HJIL* 50 (2009), 272 (272 ff.).

⁵³ Siehe oben **B. I. 4. a).**

Im Hinblick auf die Effektivität des *Divestment* erscheint fraglich, ob es teilweise nicht zielführender ist, das Verhalten des Unternehmens durch aktiven Dialog und die Ausübung von Eigentumsrechten zu beeinflussen.⁵⁴ Die Ausrichtung an völkerrechtskonformem Handeln kann im Einzelfall so eher erreicht werden als durch striktes *Divestment*, was dem Unternehmen sowohl das Kapital entziehen, als auch die Reputation ruinieren kann und damit eine Verbesserung seiner Standards häufig unmöglich macht. *Divestment* sollte die *ultima ratio* darstellen. Diese Konzeption liegt auch dem zweiten Prinzip der UNPRI zugrunde. Gleichwohl ist in Fällen gravierender Menschenrechtsverletzungen das *Divestment* oft die vorzuziehende Alternative für SWFs. *Divestment* setzt ein klares Zeichen gegen die Missachtung von Menschenrechtsstandards und schließt damit auch eine Mitschuld des SWF-Heimatstaates aus.⁵⁵

b) SWFs als Vorreiter des Menschenrechts- und Umweltrechtsschutzes

Das Konzept des ethischen Investments bietet weiterhin die Chance, dass SWFs eine internationale Vorbildfunktion erfüllen.⁵⁶ Richtet ein SWF seine Anlageentscheidungen an ihrer ökologischen und ethischen Vertretbarkeit aus, so kann dies als Orientierung für andere Anleger (sowohl private als auch staatliche) dienen. Es entsteht ein positiver Druck, bei Kapitalanlagen die ethische Vertretbarkeit mit zu berücksichtigen. Auf diese Weise kann den Menschenrechten und dem Umweltrecht zu größerer Geltung verholfen werden.

Abgesehen von der Einflussnahme auf andere Anleger können interne Leitlinien für SWFs auch neue Instrumente mittelbarer Einflussnahme auf das Unternehmensverhalten im Sinne der Menschenrechte und anderer internationaler Belange sein.⁵⁷

c) Paradebeispiel Norwegen

Das Paradebeispiel für einen SWF, welcher sein Handeln und seine Anlageentscheidungen an der Konformität mit Menschenrechten und anderen ethischen Belangen ausrichtet, ist der Norwegische Staatsfonds (GPF – *Government*

⁵⁴ *Demeyere* (Fn. 39), S. 29.

⁵⁵ *Cummine* (Fn. 6), S. 176, die gleichzeitig mit der Verwicklung der Staatsbürger des SWF Heimatstaates in die Investitionen des SWF argumentiert.

⁵⁶ So auch *Cummine* (Fn. 6), S. 169; *Karametaxas*, Promoting Responsible Investing: Rethinking International Frameworks for Sovereign Wealth Funds, BerkeleyJILB, <http://berkeleytravaux.com/promoting-responsible-investing-rethinking-international-frameworks-sovereign-wealth-funds/> (zuletzt abgerufen: 12.12.2017); *Munari*, in: Bassan, Research Handbook on Sovereign Wealth Funds and International Investment Law, 2015, S. 338 ff.; *Rajavunori* (Fn. 10), S. 30 i.V.m. Fn. 210.

⁵⁷ *Herdegen*, Internationales Wirtschaftsrecht, 10. Aufl. 2014, § 4 Rn. 75.

Pension Fund Global).⁵⁸ Dieser stellt zugleich auch den aktuell weltweit größten Staatsfonds dar.⁵⁹ Norwegens SWF besitzt interne Richtlinien, die festlegen, welche Unternehmen von Investitionen des Fonds ausgeschlossen sind.⁶⁰ Dies wird sowohl allgemein für bestimmte Bereiche wie beispielsweise die Rüstungsindustrie, als auch konkret namentlich festgelegt. Dabei veröffentlicht der GPFG sog. *Blacklists*, auf denen die Namen jener Unternehmen auftauchen, denen der SWF ein Investment vorenthält. Außerdem existiert eine explizite nationalrechtliche Verpflichtung, die Investitionstätigkeiten an SRI-Grundsätzen auszurichten.⁶¹ Norwegen gehört auch zu den Unterzeichnern der UNPRI.

2. Unterstützung von Entwicklungsländern mit Hilfe von SWFs

Abgesehen von ihrer Rolle im Bereich des ethischen Investments könnten SWFs zur Unterstützung von Entwicklungsländern genutzt werden.

a) Zwischenschalten Internationaler Organisationen

So könnten Gelder der SWFs für Investitionen in Entwicklungsländern unter der Schirmherrschaft Internationaler Organisationen genutzt werden.

(aa) Bereits bestehende Institute im Bereich der Entwicklungshilfe

Zunächst werden kurz die wichtigsten bereits bestehenden internationalen Institute im Bereich der Entwicklungshilfe dargestellt.

(1) *International Monetary Fund* (IMF)

Der *International Monetary Fund* (IMF) ist eine Sonderorganisation der UN und damit eine Internationale Organisation. Zu seinen Aufgaben zählt die Vergabe von Krediten an Entwicklungsländer.⁶²

⁵⁸ *Armstrong*, Sovereign Wealth Funds and Global Justice, EIA 2013, 413 (414); *Backer* (Fn. 10), S. 113, 142 ff.; *Cummine* (Fn. 6), S. 164, 172; *Follesdal* (Fn. 49), S. 323; *Ghahramani* (Fn. 5), S. 91; *Herdegen* (Fn. 57), § 4 Rn. 75; *Nakatani* (Fn. 38), S. 9.

⁵⁹ Siehe Ranking der Sovereign Wealth Funds (Fn. 4).

⁶⁰ Zu den Richtlinien: <https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/fin/statens-pensjonsfond/formelt-grunnlag/guidelines-for-observation-and-exclusion-from-the-gpfg---17.2.2017.pdf> (zuletzt abgerufen am 12.12.2017);

zu den betroffenen Unternehmen: <https://www.nbim.no/en/responsibility/exclusion-of-companies/> (zuletzt abgerufen am 12.12.2017).

⁶¹ *Cummine* (Fn. 6), S. 172; eine solche Regelung haben weltweit sonst nur der SWF von Neuseeland und der im Jahr 2012 gegründete SWF in Papua Neu-Guinea. *Cummine* kritisiert allerdings die neuseeländische Regelung (S. 174) und behauptet, diese sei nur zu Vermeidung von Reputationsrisiken eingeführt worden.

⁶² v. *Arnauld* (Fn. 11), Rn. 1011, *Schlemmer-Schulte*, in: Wolfrum, MPEPIL, 2014, Rn. 59.

(2) *International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)*

Die *International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)* ist die Weltbank im engeren Sinne.⁶³ Sie ist wie auch der IMF eine Sonderorganisation der UN. Die IBRD hat die Aufgabe der Förderung der Entwicklung wirtschaftlich rückständiger Staaten, zum Beispiel im Wege festverzinslicher Projektdarlehen oder der Beteiligung an Krediten.⁶⁴ Die *International Finance Corporation (IFC)* ist Teil der Weltbankgruppe. Die IFC hat sich darauf spezialisiert, private Unternehmen in Entwicklungsländern zu fördern. Die *International Finance Corporation Asset Management Company (IFCAMC)* ist seit 2009 eine Unterorganisation der IFC, welche institutionelle Gelder über verschiedene Fonds in Entwicklungsprojekte investiert.

(3) *Capital Development Fund (UNCDF) & Population Fund (UNFPA)*

Der *Capital Development Fund (UNCDF)* und der *Population Fund (UNFPA)* sind Nebenorgane der UN und wurden von der Generalversammlung gegründet. Aufgabe des UNCDF ist, gezielte Kapitalinvestitionen zur Armutsminderung in besonders armen Ländern der Welt zu tätigen. Der UNFPA stellt den weltweit größten Fonds zur Finanzierung von Bevölkerungsprogrammen dar. Die Gelder beider Fonds setzen sich dabei aus freiwilligen Beiträgen der UN-Mitglieder zusammen.⁶⁵

(bb) Verwaltung von SWF Geldern über eine *Multilateral Sovereign Investment Agency (MSIA)*

„*Politymakers have come to believe that poor countries are better served by private investment than traditional development assistance.*“⁶⁶

Herkömmliche Entwicklungshilfe trug häufig weniger zur Verbesserung der Lage in den Entwicklungsländern bei als gewünscht. Oft führte sie sogar zur Reduktion des Wohlbefindens der Bürger. Auswirkungen waren häufig Korruption und die Bereicherung der Staatsoberhäupter anstelle der Verbesserung menschenrechtlicher Standards.⁶⁷ Aus diesem Grund erwägt ein neuer Ansatz die Schaffung eines zentralen Anlagevehikels, das herkömmliche Entwicklungs-

⁶³ *Hobe* (Fn. 4), S. 395; *Peters* (Fn. 12), Kap. 9 Rn. 65.

⁶⁴ *v. Arnould* (Fn. 11), Rn. 1016; *Hobe* (Fn. 4), S. 395.

⁶⁵ Siehe www.unfpa.org/data/donor-contributions sowie www.uncdf.org/governance-and-funding (jeweils zuletzt abgerufen am 12.12.2017).

⁶⁶ *Bryant*, IFC Looks to Wealth Funds for African Assistance, *Financial Times* (14.4.2008); *Keenan/Ochoa*, The Human Rights Potential of Sovereign Wealth Funds, *GJIL* 2009, 1151 (1151).

⁶⁷ *Keenan/Ochoa* (Fn. 66), S. 1163.

hilfe durch Privatinvestitionen ersetzen soll.⁶⁸ Unter der Schirmherrschaft der IBRD soll eine Organisation namens *Multilateral Sovereign Investment Agency* (MSIA) entstehen, durch die SWFs weltweit zumindest einen Teil ihres Anlagevermögens schleusen.⁶⁹ Das gebündelte Vermögen soll in kleine oder mittelgroße afrikanischen Unternehmen investiert werden, um dort zum wirtschaftlichen Wachstum beizutragen.⁷⁰ Primärer Vorteil einer solchen MSIA wäre, dass die Empfänger der Vermögensleistungen nicht mehr länger Staaten, sondern unmittelbar private Unternehmer wären.⁷¹ Wenn auch der Ansatz über gezielte private Investitionen sinnvoll erscheint, fragt sich, wo der zentrale Unterschied einer MSIA zu den bereits bestehenden Instituten liegen soll. Der UNCDF und der UNFPA tätigen bereits Investitionen in kleine und mittlere Unternehmen in Entwicklungsländern.⁷² Allerdings erfolgen alle Leistungen des UNCDF im Rahmen von bereits etablierten Entwicklungshilfeprogrammen. Auch die IFC fördert bereits private Unternehmen durch Direktinvestitionen. Finanziert wird die IFCAMC dabei bereits u.a. durch führende SWFs.⁷³ An den Investitionen, welche durch die IFC getätigt werden, wird aber teilweise kritisiert, dass die IFC hauptsächlich in Großprojekte investiere.⁷⁴ Insgesamt ist die Idee einer MSIA zwar kein neuer, aber dennoch ein begrüßenswerter Ansatz, wie man Gelder von SWFs im Rahmen von *Global Governance* nutzen kann, um Entwicklungshilfe durch Investitionen in private Unternehmen zu leisten.

b) Besteuerung von Ressourcenfinanzierten SWFs

Ein anderer Ansatz setzt bei der Besteuerung der Gelder von SWFs an, welche vornehmlich aus natürlichen Ressourcen stammen.⁷⁵ Die Steuereinnahmen sollten dann wiederum zur Finanzierung von Entwicklungsprojekten in Entwicklungs- und Schwellenländern benutzt werden. Die mitunter philosophischen Fragen, welche dabei gestellt werden müssen, betreffen das Verständnis von globaler Gerechtigkeit: Ist die Verteilung natürlicher Ressourcen willkürlich und sollten deshalb die Einnahmen von SWFs dafür verwendet werden, globale Armut zu bekämpfen und weltweite Ungleichheiten zu reduzieren?⁷⁶ Mit

⁶⁸ Keenan/Ochoa (Fn. 66), S. 1152 ff.

⁶⁹ Ebd., S. 1154, 1167.

⁷⁰ Ebd., S. 1167, 1179.

⁷¹ Ebd., S. 1161, 1172 f.

⁷² Vgl. dazu <https://uncdf-cdn.azureedge.net/media-manager/77899> (zuletzt abgerufen am 12.12.2017).

⁷³ Siehe <https://www.ifcamc.org/about-us> (zuletzt abgerufen am 12.12.2017).

⁷⁴ Keenan/Ochoa (Fn. 66), S. 1174.

⁷⁵ Armstrong (Fn. 58), S. 413 ff.

⁷⁶ Ebd., S. 414 ff., der auch darauf hinweist, dass die Ressourcenverteilung deshalb nicht gänzlich willkürlich ist, weil neben den originären Vorkommnissen der nachhaltige Umgang mit Ressourcen und deren Erhaltung bedacht werden müssten.

Sicherheit bieten SWFs schon aufgrund ihres beachtlichen Vermögens ein großes Potential hinsichtlich der Unterstützung von Entwicklungsländern.⁷⁷ Allerdings wäre eine Besteuerung der Gelder aus den SWFs nicht unproblematisch im Hinblick auf die Souveränitäts- und Selbstbestimmungsrechte der Staaten, auf deren Territorium sich die Rohstoffvorkommnisse befinden. Es entsteht ein Spannungsverhältnis zwischen nationalstaatlicher Selbstbestimmung und globaler Gerechtigkeit.⁷⁸ Gerade aus diesem Grund wird das Konzept der Besteuerung von SWFs realistisch gesehen in naher Zukunft nicht verwirklicht werden.⁷⁹

III. Völkerrechtliche Probleme von SWFs und Lösungsmöglichkeiten

Gerade weil SWFs in den letzten Jahren ein rasantes Wachstum erfuhren, rückt die Frage nach ihren Risiken und ihrem Schädigungspotential auf völkerrechtlicher Ebene in den Fokus der Betrachtung. Im Folgenden sollen völkerrechtliche Probleme, die sich in Bezug auf SWFs ergeben, sowie etwaige Lösungsmöglichkeiten aufgezeigt werden.

1. Bedrohung der Staatssouveränität des Empfängerstaates durch politisch-strategische Investitionen

Das erste Problem stellt die Bedrohung der Staatssouveränität des Empfängerstaates durch politisch strategische Investitionen dar.

a) Problemdarstellung – SWFs als „Trojanische Pferde“?

Schon *John Maynard Keynes* erkannte im Jahr 1933, dass internationale Geldflüsse immer politischer Natur sind.⁸⁰ Auch die Investitionsstrategien von SWFs können nicht nur rein wirtschaftlich, sondern vielmehr politisch-strategisch geprägt sein. Ist dies der Fall, könnten SWFs unter Umständen eine Bedrohung der Staatssouveränität des Empfängerstaates darstellen.⁸¹

Der Grundsatz der politischen Unabhängigkeit, der die freie Wahl des politischen, sozialen und wirtschaftlichen Systems garantiert, ist unmittelbarer Ausfluss des Prinzips der souveränen Staatengleichheit, Art. 2 Abs. 1 UN-Charta.⁸²

⁷⁷ *Armstrong* (Fn. 58), S. 424.

⁷⁸ *Ebd.*, S. 422.

⁷⁹ Eine Conclusio, die auch der Vertreter selbst zieht: *Ebd.*, S. 426.

⁸⁰ *J. M. Keynes*, National Self-Sufficiency, *YaleR* 22 (1933), 755 (755 ff.); vgl. auch *Gilson/Milhaupt* (Fn. 4), S. 1345.

⁸¹ *Gilson/Milhaupt* (Fn. 4), S. 1345; *Wong*, Sovereign Wealth Funds and the Problem of Asymmetric Information: The Santiago Principles and International Regulations, *BJIL* 2009, 1080 (1097).

⁸² *Kempen/Hillgruber* (Fn. 26), § 32 Rn. 7.

In dieser Hinsicht sind Staaten auch gegen wirtschaftliche Zwangs- oder Druckmittel geschützt.⁸³ Gerade bei Direktinvestitionen, die aus dem Eigentum ausländischer Staaten stammen, liegt die Sorge nahe, dass nicht nur unternehmerische Ziele verfolgt werden, sondern politischer Druck auf den Empfängerstaat der Investition ausgeübt wird oder strategische Ziele verfolgt werden.⁸⁴ Die öffentliche Debatte dreht sich vor allem um die Befürchtung, dass ausländische SWFs Schlüsselindustrien und Infrastruktur anderer Volkswirtschaften übernehmen oder große Unternehmensbeteiligungen politisch missbrauchen.⁸⁵ Hält ein SWF bedeutende Anteile an einem Unternehmen, so kann er dies als Druckmittel in diplomatischen Verhandlungen nutzen.⁸⁶ Ein Beispiel sind chinesische und russische Staatsfonds, die wesentliche Anteile an westlichen Konzernen und damit erhebliche strategisch-politische Handlungsspielräume erwerben.⁸⁷ Dabei soll insbesondere auf die Gefahr chinesischer Industriespionage und russischer Investitionen in den Energiesektor hingewiesen werden.⁸⁸

Im Jahr 2006 beispielsweise erhöhte das russische Erdgasunternehmen *Gazprom* den Preis für Erdgas gegenüber der Ukraine um über 400 Prozent, was eine Finanzkrise in der Ukraine auslöste. Kritiker bezweifelten die reine wirtschaftliche Intention und sahen in der Preiserhöhung der staatlichen Gesellschaft eine Reaktion auf den pro-westlichen politischen Kurs der Ukraine.⁸⁹ Bei *Gazprom* handelt es sich zwar nicht um einen SWF, sondern um eine PAO, eine russische öffentliche Aktiengesellschaft, welche mehrheitlich im Staatseigentum steht. Dennoch verdeutlicht das Beispiel die Problematik des politischen Einflusses staatlicher Unternehmen. Erwähnenswert sind zudem die antizyklischen

⁸³ *Kempen/Hillgruber* (Fn. 26), § 32 Rn. 17, Rn. 8, „erweiterter Interventionsbegriff“.

⁸⁴ v. *Arnauld* (Fn. 11), Rn. 993; *Backer* (Fn. 10), S. 170; *Bean* (Fn. 3), S. 75; *Rose*, *Sovereigns as Shareholders*, NCLR 2008, 101 (111 f.); *Sornarajah* (Fn. 13), S. 277; *Tietje* (Fn. 23), Kap. 13, XI, Rn. 12; a.A. *Keller*, *Sovereign Wealth Funds: Trustworthy Investors or Vehicles of Strategic Ambition?*, GJLPP 2009, 333 (335), die behauptet, dass die meisten Befürchtungen in Bezug auf SWFs rein hypothetisch und Resultat des mangelnden Verständnisses der Investmentvehikel sind.

⁸⁵ *Nakatani* (Fn. 38), S. 2; *Preisser* (Fn. 8), S. 53; *Schäfer/Voland*, *Staatsfonds: Die Kontrolle ausländischer Investitionen auf dem Prüfstand des Verfassungs-, Europa- und Welthandelsrecht*, EWS 2008, 166 (167).

⁸⁶ *Cooke* (Fn. 8), S. 737; *Sandor* (Fn. 5), S. 955 ff.

⁸⁷ *Bayer/Obler* (Fn. 7), S. 19; *Preisser* (Fn. 8), S. 54; *Hong* dagegen bezeichnet die Skepsis gegenüber des chinesischen SWF als unbegründet, *Depoliticization and regulation of Sovereign Wealth Funds: A Chinese Perspective*, *AsianJIL* 2011, 403 (403 f.).

⁸⁸ *Preisser* (Fn. 8), S. 54; *Rose* (Fn. 84), S. 112 f., 166 nennt noch weitere Szenarien.

⁸⁹ *Gutin*, *Regulating Sovereign Wealth Funds in the US: A Primer on SWFs and CFIUS*, *FIU Law* 2010, 745 (757 f.); *Preisser* (Fn. 8), S. 55.

Investitionen des norwegischen Staatsfonds in Indien⁹⁰ zu Zeiten, in denen private Anleger ihr Kapital entzogen. Auch hier wurde vermutet, dass der SWF strategische Ziele verfolgte.

b) Lösung über Entzug der Stimmrechte?

Wie verhindert man nun, dass ein SWF bei seiner Investition in ausländische Unternehmen politisch-strategische Ziele verfolgt? Wenn ein SWF beabsichtigt, ein Unternehmen des Gaststaates aus strategischen Gründen unter seine Kontrolle zu bringen, wird er seine wahre Intention niemals offenlegen.⁹¹ Ein Lösungsansatz setzt auf der Ebene der Unternehmensführung an, indem er vorschlägt, dem SWF das Stimmrecht zu entziehen.⁹²

Der Einfluss eines SWFs hängt zu einem großen Teil von seiner Fähigkeit ab, seine Stimmrechte innerhalb eines Unternehmens auszuüben. Konsequenter Schluss daraus sei also, dass einem strategischen Anlageverhalten dadurch vorgebeugt werden könne, dass man die Stimmrechte des SWF beschränkt.⁹³ Dies würde allerdings zu einer erheblichen Wertminderung der SWF-Anteile führen. Die Konsequenz daraus wäre wiederum eine Abschreckung der SWFs, welche diese von weiteren Investitionen abhalten würde.⁹⁴ Also vermag dieser Lösungsansatz kaum zu überzeugen.

2. Unterstützung von Menschen- und Umweltrechtsmissachtungen

Ein weiteres Problem stellt die (mitunter) finanzielle Unterstützung von Menschen- und Umweltrechtsmissachtungen durch SWFs dar. Das Problem taucht in unterschiedlichen Ausprägungen auf.

a) Problemdarstellung

Ein beachtliches Risiko von SWFs besteht in der möglichen Investition in solche Unternehmen, die Menschenrechte missachten. Zwar sind private Unternehmen nicht menschenrechtsverpflichtet, sondern grundsätzlich selbst Träger der Rechte.⁹⁵ Es ist vorrangig die Pflicht der Staaten, ihre Bürger vor Menschenrechtsverletzungen zu schützen⁹⁶ und Rechtsschutz zu gewährleisten.

⁹⁰ Backer (Fn. 10), S. 170.

⁹¹ Nakatani (Fn. 38), S. 2.

⁹² Vgl. Gilson/Milhaupt (Fn. 4), S. 1364.

⁹³ Ebd., S. 1364.

⁹⁴ Gilson/Milhaupt (Fn. 4), S. 1364 üben selbst Kritik an ihrem Ansatz; Rose (Fn. 84), S. 120 merkt an, dass SWF meist nur Minderheiteneigentümer sind.

⁹⁵ So jedenfalls im ICCPR, die EMRK schützt indes teilweise auch juristische Personen.

⁹⁶ Vgl. 1. Prinzip der UNGP; Peters (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 59; dies., Beyond Human Rights, The Legal Status of the Individual, in International Law, 2016, S. 339.

Dennoch sollen Wirtschaftsunternehmen unabhängig von positiv-rechtlicher Verantwortung die Menschenrechte respektieren und achten.⁹⁷ Diverse Unternehmen weltweit missachten jedoch Menschenrechte.⁹⁸ Durch die Versorgung solcher Unternehmen mit Kapital wird deren Nährboden gebildet und die Missachtung vereinfacht oder gar gefördert. Die Bereitstellung von Kapital an falscher Stelle stützt z.B. Unternehmen mit schlechten Arbeitsbedingungen wie etwa mangelndem Gesundheitsschutz, mangelnder Arbeitssicherheit oder auch Kinder- und Zwangsarbeit. Somit tragen die SWFs durch die Finanzierung solcher Unternehmen zu der Missachtung der Menschenrechte bei.⁹⁹

Außerdem besteht die Gefahr, dass SWFs ihre Gelder an falscher Stelle in die Rüstungsindustrie investieren. Das dort investierte Geld könnte für eine unkontrollierte Herstellung chemischer oder auch atomarer Waffen sorgen, was ebenfalls mittelbar zu Menschenrechtsverletzungen beitragen kann.

Ein weiteres Problem stellt die finanzielle Unterstützung menschenrechtswidrig handelnder Regime durch SWFs dar. Als Beispiele seien die Unterstützung der argentinischen Militärregierung in den Jahren 1976 bis 1983 und die Unterstützung der totalitären Diktatur Pinochets in Chile genannt.¹⁰⁰ Wenn es sich hier auch nicht direkt um die Unterstützung durch Gelder aus SWFs handelt, so verdeutlichen diese Beispiele dennoch den negativen Einfluss, den die finanzielle Unterstützung von Diktaturen hat. Wenn auch nur mittelbar, so trugen die Fördermittel erheblich zu der Verletzung von Menschenrechten, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rechten zu Zeiten der Diktatur und sogar darüber hinaus bei.¹⁰¹ Sofern die Investitionen des SWFs ein menschenrechtswidrig handelndes Regime unterstützen, können SWFs folglich „Beihilfe“ zu Menschenrechtsverletzungen leisten.¹⁰²

Dieselben Probleme ergeben sich im Hinblick auf die Missachtung von Umweltrecht durch Unternehmen, in die ein SWF investiert. Globalisierung bedeutet

⁹⁷ Vgl. 2. Prinzip der UNGP; *Cernic*, in: Bohoslavsky, Making Sovereign Financing and Human Rights Work, 2014, 139 (151 ff.), *Peters* (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 59; *dies.*, (Fn. 96), S. 339; erst am 21.2.2017 wurde von der französischen Nationalversammlung ein Gesetzesentwurf verabschiedet, welcher den französischen Unternehmen unmittelbare *Due Dilligence* Pflichten in Bezug auf die Achtung der Menschenrechte auferlegt, vgl. „*loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre*“.

⁹⁸ *Cernic* (Fn. 97), S. 147.

⁹⁹ *Mc Corquodale/Simons*, Responsibility beyond Borders: State Responsibility for extraterritorial Violations by Corporations of International Human Rights Law, *ModernLR* 70, (2007), 598 (599) allg. zu staatlicher Finanzierung.

¹⁰⁰ *Cernic* (Fn. 97), S. 141; *Sornarajah* (Fn. 13), S. 277, m.w.N.

¹⁰¹ *Cernic* (Fn. 97), S. 141.

¹⁰² Vgl. *dies.* für Investitionen durch MNU *Peters* (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 56.

nicht nur ein Plus an Möglichkeiten, sondern auch ein Plus an Konkurrenz. Eine gesteigerte Mobilität geht mit einer zunehmenden Standortkonkurrenz für die Staaten einher. Hierbei entsteht die Gefahr eines *race to the bottom* hinsichtlich sozialer Standards und Umweltstandards.¹⁰³ Möchte ein Unternehmen ein attraktives Anlageziel für Investoren darstellen, so muss es konkurrenzfähig sein. Dies wird teilweise dadurch gewährleistet, dass zu Sparmaßnahmen gegriffen wird, die gegen globale Umweltstandards verstoßen. Dabei bleibt solches Umweltrecht unberücksichtigt, welches die Bewahrung von Flora und Fauna, die Erhaltung natürlicher Ressourcen sowie der globalen Gewässer und der Atmosphäre, die Prävention von Klimawandel und Landabtragungen sowie die Vermeidung des Verlusts der Biodiversität und die Beeinträchtigungen von Ökosystemen weltweit als Regelungsziel hat.¹⁰⁴

b) Völkerrechtliche Verantwortlichkeit des SWF-Heimatstaates

Vor dem Hintergrund der regierungsnahen Natur von SWFs kommt die Frage auf, inwiefern der innehabende Staat im Falle von Völkerrechtsverstößen nach internationalem Recht verantwortlich ist. Jedenfalls gilt es zu beachten, dass in den in Rede stehenden Fällen weder die Staaten, noch die SWFs selbst, sondern die Unternehmen, in die die SWFs investierten, die Rechtsbrüche begehen.¹⁰⁵ Führen also die Investitionen der SWFs in Unternehmen oder Regime, denen vorgeworfen wird, Menschenrechte zu missachten, zu einer Verantwortlichkeit des Staates, zu dem der SWF gehört? Voraussetzung für die Verantwortlichkeit eines Staates ist, dass die Handlung dem Staat zugerechnet werden kann und die Handlung die Verletzung einer völkerrechtlichen Pflicht darstellt. Eine Verantwortlichkeit kann sich aus den *Articles on Responsibility of States (ARS)* der *International Law Commission (ILC)* ergeben, welche Gewohnheitsrecht kodifizieren.¹⁰⁶ Die Anwendbarkeit der ARS auf Menschenrechtsverpflichtungen ist allgemein anerkannt.¹⁰⁷ Im Folgenden wird die Verantwortlichkeit für innerstaatliche sowie grenzüberschreitende Investitionen geprüft.

(aa) Staatliche Schutzpflicht bei innerstaatlichen Investitionen

Verstoßen Unternehmen gegen Völkerrecht, ist der Staat auf dessen Territorium die Verletzung geschieht grundsätzlich zum Schutz der eigenen Bürger verpflichtet.¹⁰⁸ Dies gilt auch dann, wenn Staatsfonds in diese Unternehmen

¹⁰³ Vgl. dies allgemein für MNU anmerkend *Peters* (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 56.

¹⁰⁴ In Orientierung an Maßnahmen in Bezug auf den UN *Global Compact*.

¹⁰⁵ *Richardson* (Fn. 23), S. 370.

¹⁰⁶ v. *Arnauld* (Fn. 11), Rn. 378; *Peters* (Fn. 12), Kap. 13 Rn. 2 f.

¹⁰⁷ *Mc Corquodale/Simons*, (Fn 99), S. 601; siehe auch Kommentare zu den ARS.

¹⁰⁸ Vgl. *Demeyere* (Fn. 39), S. 7.

investiert haben. Neben der klassischen *Responsibility to Protect* bestehen allgemeine Schutz- und Verhinderungspflichten des Staates für Völkerrechtsverletzungen auf seinem Hoheitsgebiet.¹⁰⁹ Kommt ein Staat diesen nicht nach, so begründet dies eine Verantwortlichkeit nach völkerrechtlichem Delikt.¹¹⁰

(bb) Verantwortlichkeit bei grenzüberschreitenden Investitionen

Es stellt sich die Frage, ob der Heimatstaat eines SWFs auch bei grenzüberschreitenden Investitionen zur Verantwortung gezogen werden kann. Drei Konstruktionen sind denkbar, um diese Verantwortlichkeit zu begründen. Erstens könnte der Staat eigene Pflichten verletzen. Zweitens könnte dem Staat die Pflichtverletzung eines SWFs zugerechnet werden. Schließlich könnte dem Staat die Pflichtverletzung eines Unternehmens zugerechnet werden.

(1) Verantwortlichkeit für Verletzung einer eigenen Schutzpflicht

Für eigenes Handeln ist der Staat verantwortlich, sofern es einen Verstoß gegen eine völkerrechtliche Pflicht darstellt. Es müsste also eine Verletzung einer völkerrechtlichen Pflicht durch den Staat vorliegen. Der Staat schuldet eine angemessene Sorgfalt bei der Verhütung von Völkerrechtsverstößen durch Private (*Due Dilligence*).¹¹¹ Dies gilt vor allem, wenn Private von seinem Hoheitsgebiet aus Rechte anderer Staaten verletzen. Auf diese spezielle Situation begrenzt entstehen eigene staatliche Schutzpflichten, deren Missachtung den Vorwurf eines originären Unterlassens begründen.¹¹²

Die traditionellen internationalen Völkerrechtsprinzipien sind jedoch weitgehend in der Vorstellung von einer Welt souveräner Staaten verankert.¹¹³ Nach dieser Vorstellung trägt jeder Staat die Verantwortung für die Handlungen, die auf seinem Territorium stattfinden und nur in Einzelfällen für Handlungen, die zwar außerhalb seines Gebietes aber innerhalb seiner Herrschaftsgewalt stattfinden. Rechtsbrüche, welche auf fremdem Territorium begangen werden, begründen somit primär eine Verantwortlichkeit für den Staat, in welchem der Rechtsbruch geschieht.¹¹⁴ Dieses Prinzip liegt auch dem Art. 2 des *International Covenant on Civil and Political Rights* (ICCPR) zugrunde. Der Staat, zu welchem

¹⁰⁹ Vgl. auch Art. 2 Abs. 1 ICCPR; *Peters* (Fn. 12), Kap. 13 Rn. 23; Eingriffe anderer Staaten wegen Verletzung der *Responsibility to Protect* dürfen nur in Fällen schwerster Menschenrechtsverbrechen vorgenommen werden: Völkermord, Kriegsverbrechen und Verbrechen gegen die Menschlichkeit, vgl. dazu *Peters* (Fn. 12), Kap. 12 Rn. 78.

¹¹⁰ *Herdegen* (Fn. 14), § 41, Rn. 28, § 58, Rn. 1 ff.

¹¹¹ *v. Arnould* (Fn. 11), Rn. 407; *Mc Corquodale/Simons* (Fn. 99), S. 618; *Richardson*, (Fn. 23), S. 370.

¹¹² *v. Arnould* (Fn. 11), Rn. 406; *Demeyere* (Fn. 39), S. 23; *Peters* (Fn. 12), Kap. 13 Rn. 22.

¹¹³ *Demeyere* (Fn. 39), S. 20.

¹¹⁴ *Chesterman* (Fn. 49), S. 596.

der SWF gehört, trägt hingegen nach traditionellem Verständnis keine Verantwortlichkeit im Falle der Missachtung von Völkerrecht durch Unternehmen, in welche investiert wurde.¹¹⁵ Der Anwendungsbereich staatlicher Schutzpflichten verbleibt nach derzeitigem Stand rein territorial.¹¹⁶

(2) Verantwortlichkeit des Staates für Handeln des SWF

Es stellt sich die Frage, ob der SWF-Heimatstaat für das Handeln des SWF verantwortlich sein kann. Hierfür müssten zwei Voraussetzungen vorliegen. Einerseits müssten die Investitionen des SWF völkerrechtswidriges Verhalten darstellen. Andererseits müsste dieses Verhalten dem Staat zurechenbar sein.

(a) Zurechnung gemäß Art. 4 ARS – SWFs als Staatsorgane?

Es stellt sich die Frage, ob ein SWF ein Staatsorgan darstellt, dessen Handeln dem Staat gemäß Art. 4 ARS zugerechnet wird. Von einigen wird dies unstreitig vorausgesetzt.¹¹⁷ Jedenfalls ist es überzeugend, bei der Ausgestaltung eines SWF als unmittelbare Vermögensanlage in Staatseigentum ohne eigene Rechtspersönlichkeit, dem Staat das Handeln desselben zuzurechnen.

(b) Zurechnung gemäß Art. 5 ARS – Formalrechtliche Ermächtigung

Aus Art. 5 ARS ergibt sich, dass auch das Handeln von *de-facto*-Organen, die kraft staatlicher Ermächtigung hoheitliche Aufgaben erfüllen, dem Staat zugerechnet wird. *De-facto*-Organe sind solche Institute, die formalrechtlich zur Ausübung öffentlicher Funktionen ermächtigt wurden. Es ist davon auszugehen, dass SWFs von ihrem Heimatstaat formalrechtlich zur Ausübung hoheitlicher Aufgaben ermächtigt werden. Eine Zurechnung des Handelns der SWFs ist folglich entweder nach Art. 4 oder Art. 5 ARS möglich.

(c) Verletzung einer völkerrechtlichen Pflicht

Fraglich ist, ob die Investition eines SWFs in Unternehmen, die Menschen- und Umweltrechte missachten, eine völkerrechtliche Pflicht verletzt. Die Verletzung einer völkerrechtlichen Pflicht kommt zum einen aufgrund von Vertragsbrüchen in Frage.¹¹⁸ Es kommt durchaus in Betracht, dass ein Staat sich durch internationalen Vertrag dazu verpflichtet hat, nicht in solche Unternehmen zu investieren, die im Widerspruch zu den vertraglichen Regelungen stehen. Zwar gibt es derzeit keine Verträge, die explizit verbieten, in Unternehmen zu investieren, die Menschen- oder Umweltschutzverstöße begehen. Gleichwohl gibt es

¹¹⁵ Demeyere (Fn. 39), S. 19.

¹¹⁶ Ebd., S. 29.

¹¹⁷ Ebd., S. 15 f.; Karametaxas (Fn. 56); Richardson (Fn. 23), S. 370.

¹¹⁸ Demeyere (Fn. 39), S. 21 f.; Richardson (Fn. 23), S. 371.

einige Verträge, aus deren Zweck eine solche Verpflichtung möglicherweise mittelbar resultiert.¹¹⁹ Solche Klauseln finden sich etwa in waffenbezogenen Verträgen, die es verbieten, sanktionierte Tätigkeiten eines Staates, wie die Produktion oder Entwicklung von Waffen, in irgendeiner Art zu unterstützen oder zu fördern.¹²⁰ Als Beispiel für solche Verträge seien die Wirtschaftssanktionen gegen den Iran zu Zeiten des Verdachts auf Produktion von Nuklearwaffen genannt. Abgesehen von diesen Einzelfällen kann ein Staat für die bloße Tatsache, dass er eine Investition in ein völkerrechtswidrig agierendes Unternehmen getätigt hat, derzeit nicht zur Verantwortung gezogen werden.¹²¹ Allein die Tatsache, dass ein SWF Anteile an Unternehmen erwarb, welche Völkerrecht missachten, kann somit noch keinen Pflichtverstoß darstellen.¹²²

(3) Verantwortlichkeit des Staates für Handeln der Unternehmen

Schließlich kommt eine Verantwortlichkeit des Staates für das Handeln eines ausländischen Unternehmens, in das der SWF investierte, infrage. Auch hier müssen wieder Zurechnung und Pflichtverletzung geprüft werden.¹²³ Die Grundregel besagt, dass das Verhalten Privater dem Staat nicht zugerechnet werden kann.¹²⁴ Ausnahmen davon werden in Kapitel II der ARS aufgelistet, in welchem bestimmt wird, wann dennoch zugerechnet wird.

Zwar kann man der Ansicht sein, dass SWFs *de-facto*-Organe darstellen, dies gilt aber keinesfalls für die Unternehmen, in welche sie investieren. Der SWF selbst mag zwar zur Ausübung hoheitlicher Aufgaben formalrechtlich ermächtigt sein, nicht aber die meist sogar ausländischen Unternehmen. Das Verhalten der Unternehmen kann mithin nicht dem SWF-Heimatstaat nach Art. 5 ARS zugerechnet werden.¹²⁵

Nach Art. 8 ARS wird das Verhalten Privater dann zugerechnet, wenn diese auf Anweisung oder unter Kontrolle des Staates oder von Staatsorganen handeln. Dies könnte allenfalls dann konstruiert werden, wenn der SWF ein beherrschender Anteilseigner und damit in der Lage dazu wäre, Anweisungen an das

¹¹⁹ Demeyere (Fn. 39), S. 22; Richardson (Fn. 23), S. 371.

¹²⁰ Demeyere (Fn. 39), S. 22.

¹²¹ Ebd., S. 23.

¹²² Ebd., S. 19; Richardson (Fn. 23), S. 370.

¹²³ Vgl. **B. III. 2. b) bb) (2)**.

¹²⁴ v. Arnould (Fn. 11), Rn. 407; Demeyere (Fn. 39), S. 17, Seibert-Fohr, Die völkerrechtliche Verantwortung des Staats für das Handeln von Privaten: Bedarf nach Neuorientierung?, ZaöRV 2013, 37 (40).

¹²⁵ So auch Demeyere (Fn. 39), S. 18; Richardson (Fn. 23), S. 370.

Management zu dirigieren.¹²⁶ Häufig ist dies aber schon aufgrund der SWF-Investments in breit gefächerte Portfolios ausgeschlossen.¹²⁷ Grundsätzlich wird das private Unternehmen nicht auf Anweisung oder unter Kontrolle des SWFs handeln, weshalb eine Zurechnung ausscheidet.¹²⁸

Zuletzt kann das Verhalten Privater nach Art. 11 ARS dann zugerechnet werden, wenn der Staat letzteres anerkennt und als eigenes übernimmt. Dafür ist allerdings mehr nötig als die bloße Kenntnis und Billigen des Handelns des Unternehmens.¹²⁹ Es kann wohl nicht angenommen werden, dass ein Investor bestrebt ist, für das Verhalten der Unternehmen, in welche er investiert, Verantwortung zu übernehmen. Es ist nicht von einer Anerkennung und Übernahme des Verhaltens auszugehen.¹³⁰

Nach aktuellem Stand kann das Verhalten privater Unternehmen dem Heimatstaat des SWF nicht nach ARS zugerechnet werden.¹³¹

(cc) Ergebnis: Keine völkerrechtliche Verantwortlichkeit des Staates

Nach aktuell geltendem Recht bestehen lediglich innerterritorial wirkende Schutzpflichten des Staates. Die Handlungen des SWF sind dem Staat zwar zurechenbar, deren Verhalten stellt jedoch keinen Verstoß gegen eine völkerrechtliche Pflicht dar. Ein Verstoß gegen eine völkerrechtliche Pflicht ist allenfalls in Handlungen der Unternehmen zu sehen, deren Verhalten jedoch dem Staat nicht zurechenbar ist. Somit besteht eine Regelungslücke hinsichtlich der völkerrechtlichen Verantwortlichkeit in Bezug auf SWFs.

c) Lösungsvorschläge

Im Folgenden sollen Lösungsvorschläge aufgezeigt werden, welche den Menschen- und Umweltrechten zu größerer Geltung verhelfen könnten. Primär wird dabei bei der Begründung völkerrechtlicher Verantwortlichkeit angesetzt. Es kommen drei Adressaten in Frage: Das Unternehmen als „unmittelbarer Störer“, der SWF und der Staat, zu welchem der SWF gehört.

¹²⁶ Richardson (Fn. 23), S. 370; eine Direktion von Anweisungen an das Management ist aber zumindest in Deutschland auch nicht jedem beherrschenden Anteilseigner immer möglich.

¹²⁷ Ebd., S. 370.

¹²⁸ Demeyere (Fn. 39), S. 17; Richardson (2015), S. 356, 370.

¹²⁹ Demeyere (Fn. 39), S. 18, m.w.N.

¹³⁰ Richardson (Fn. 23), S. 370 f.

¹³¹ So auch: Demeyere (Fn. 39), S. 19 f.; Mc Corquodale/Simons (Fn. 99), S. 599; Richardson (Fn. 23), S. 369 f.; Seibert-Fohr (Fn. 124), S. 42.

(aa) Verantwortlichkeit der Unternehmen als „unmittelbare Störer“?

Zumindest bei MNEs wird aufgrund ihres Einflusses bereits das Problem ihrer Bindung an völkerrechtliche Standards und ihrer menschenrechtlichen Verantwortung diskutiert.¹³² Dies könnte auch generell für private Unternehmen gelten. Sofern man eine Völkerrechtssubjektivität von Unternehmen ablehnt, bestehen auch keine direkten, harten Völkerrechtspflichten für diese. Private Unternehmen sind nicht direkte Adressaten der – völkerrechtlichen – ILO-Kernarbeitsnormen oder Menschenrechtsabkommen, sondern vielmehr selbst Träger der Rechte.¹³³ Eine dynamische Auslegung der Menschenrechtsabkommen im Sinne einer Erweiterung des Adressatenkreises auf Unternehmen wäre mit der Systematik der Abkommen nicht vereinbar.¹³⁴ Dies unterstützt auch ein Schiedsspruch nach den Regeln des International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). Dabei kam erstmalig mit die Frage auf, ob ein privater Investor das Menschenrecht auf Wasser verletzen kann, was verneint wurde.¹³⁵

Teilweise wird deshalb die unmittelbare völkerrechtliche Verpflichtung der Unternehmen über ein verbindliches Völkerrechtsabkommen gefordert.¹³⁶ Dies würde die Unternehmen als zumindest passive und partielle Völkerrechtssubjekte einbinden. Gegen diesen Ansatz sprachen sich vor allem westliche Staaten(verbünde) wie die USA und die EU, als auch die Unternehmen selbst aus. Er führe zu einer Überforderung der internationalen Überwachungsinstanzen und biete Staaten einen Vorwand, um ihrer eigenen Schutzpflicht nicht nachkommen zu müssen.¹³⁷ Staaten und auch MNU selbst äußerten bereits starke Ablehnung hinsichtlich der Entwürfe der *UN Norms On the Responsibilities of Transnational Corporations with regard to Human Rights*, die vorsahen, Unternehmen unmittelbare eigene Menschenrechtsverpflichtungen aufzuerlegen.¹³⁸ Unternehmen können verglichen mit Staaten den Schutz von Menschenrechten nicht gleich effektiv verfolgen und durchsetzen. Dieses Ergebnis stützt auch der Ansatz, den die *UN Guiding Principles on Business and Human Rights* (UNGPR)

¹³² *Cernic* (Fn. 97), S. 149 behauptet, die menschenrechtliche Verpflichtung von Unternehmen werde nicht länger bestritten; *Hobe* (Fn. 4), S. 164, *Herdegen* (Fn. 14), § 13 Rn. 1.

¹³³ *v. Arnould* (Fn. 11), Rn. 629; siehe für MNU: *Peters* (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 57.

¹³⁴ *Peters* (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 57; teilweise a.A. *Ghabramani*, in: Bassan, *Research Handbook on Sovereign Wealth Funds and International Investment Law*, 2015, S. 330.

¹³⁵ ICSID, *Urbaser S.A. u. Consorcio de Aguas Bilbao Bizkaia, Bilbao Biskaia Ur Partzuzergoa v. Republik Argentinien*, Fall Nr. ARB/07/26, S. 1 ff., Schiedsspruch v. 8.12.2016.

¹³⁶ *Ghabramani* (Fn. 134), S. 332; so auch *Peters* (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 58.

¹³⁷ *Peters* (Fn. 12), Kap. 10 Rn. 58.

¹³⁸ *Mc Corquodale/Simons* (Fn. 99), S. 625 i.V.m. Fn. 167.

verfolgen. Eine unmittelbare völkerrechtliche Verpflichtung der Unternehmen erscheint in nächster Zeit eher unwahrscheinlich.¹³⁹

(bb) Völkerrechtliche Verantwortlichkeit der SWFs?

Demgegenüber könnte man unmittelbare völkerrechtliche Verpflichtungen für SWFs entwickeln. Dies wäre möglich in Form einer rechtlichen Verpflichtung für SWFs, ethisch zu investieren, was auch eine Verpflichtung zum Schutz von Menschenrechten beinhaltet.¹⁴⁰ Folge wäre die Anerkennung der passiven und partiellen Völkerrechtssubjektivität von SWFs. Eine entsprechende Verpflichtung könnte aus verbindlichen Völkerrechtsabkommen oder aus Völkergewohnheitsrecht resultieren. Für diesen Ansatz spricht, dass SWFs staatliche Akteure sind und es schlicht gekünstelt wäre, zwischen dem politischen Staat, der sich verbindlich zur Wahrung von Völkerrechtsprinzipien verpflichtet hat, und dessen finanziellen Anlagevehikeln zu unterscheiden.¹⁴¹

(cc) Völkerrechtliche Verantwortlichkeit des Staates?

Zuletzt führt der klassische Weg über die Verantwortlichkeit des Staates. Dabei kommen wiederum drei Lösungswege in Frage.

(1) Entwicklung von Zurechnungsmöglichkeiten für privates Handeln

Zunächst könnte man dem Staat das Verhalten der ausländischen privaten Unternehmen zurechnen.¹⁴² Es könnte im Rahmen der UN oder einem anderen internationalen Forum ein rechtliches Konzept entwickelt werden, das die Zurechnung der Handlungen zum Staat ermöglicht.¹⁴³ Eine solche Zurechnung erscheint jedoch nach wie vor problematisch. Einerseits würde man vom Grundsatz abweichen, dass das Handeln Privater nicht zurechenbar ist. Zudem würden Handlungen zugerechnet, die extraterritorial begangenes Unrecht darstellen. Weil vorrangig die Staaten verantwortlich sind, auf deren Territorium die Ungerechtigkeit geschieht, würde dies zu einer doppelten Verantwortlichkeit für einmal begangenes Unrecht führen. Der Ansatz kann mithin nicht überzeugen.

(2) Verpflichtung des Staates zum ethischen Investment

Eine weitere Alternative wäre die Entwicklung einer völkerrechtlichen Pflicht zum ethischen Investment für die SWF-Heimatstaaten. Dies kann im Rahmen

¹³⁹ *Mc Corquodale/Simons* (Fn. 99), S. 625 i.V.m. Fn. 167.

¹⁴⁰ *Cummine* (Fn. 6), S. 164.

¹⁴¹ *Ghahramani* (Fn. 134), S. 332.

¹⁴² So der Vorschlag von *Mc Corquodale/Simons* (Fn. 99), S. 601.

¹⁴³ *Ebd.*, S. 601.

verbindlicher völkerrechtlicher Verträge oder im Rahmen von Gewohnheitsrecht erfolgen. Eine solche Pflicht würde die Staaten wiederum mittelbar dazu verpflichten, Richtlinien für das SWF-Handeln zu schaffen.

(3) Anerkennung von extraterritorial wirkenden Schutzpflichten

Zuletzt kommt eine Verantwortlichkeit des Staates aufgrund einer eigenen Schutzpflichtverletzung in Frage. Originäre Schutzpflichten des Staates (*Due Dilligence*) werden zunehmend auch als extraterritorial wirkende Pflichten diskutiert, um eine wirksame Unterbindung der Verletzung internationaler Rechtsgüter durch Private und ein Vorgehen gegen den Heimatstaat zu ermöglichen.¹⁴⁴ Ein Staat kann auch dann für eine Menschenrechtsverletzung verantwortlich sein, wenn Handlungen seiner Organe zu Auswirkungen außerhalb seines Territoriums führen, sozusagen für die außerterritorialen Konsequenzen ihrer innerterritorialen Entscheidungen.¹⁴⁵

Somit versucht dieser Lösungsansatz einen Völkerrechtsverstoß durch staatliches Unterlassen zu begründen. Dabei kann man einerseits bei den Unternehmen und andererseits direkt bei den SWFs ansetzen. Eine solche extraterritoriale Sorgfaltspflicht wird unter anderem damit begründet, dass der Heimatstaat des ausländischen Investors von seinen Investitionen profitiert, indem er die Erträge beispielsweise besteuert. Dies wiederum begründe eine Pflicht, zu gewährleisten, dass eben dieser Profit nicht mit Hilfe solcher Methoden generiert wird, die internationale Normen verletzen.¹⁴⁶ In Bezug auf SWFs erscheint dieses Argument noch sehr viel gewichtiger. SWFs stehen im Eigentum des Staates und investieren dessen Gelder zu seinen Gunsten, sie sind staatliche Akteure.¹⁴⁷ Gerade deshalb sollten die Heimatstaaten der SWFs Sorgfaltspflichten treffen, welche Maßnahmen beinhalten, um Verstößen gegen internationale Normen vorzubeugen. Im Falle von SWFs können beispielsweise Verfahren eingerichtet und Richtlinien geschaffen werden, welche die SWFs zu normadäquaten Investitionen verpflichten.¹⁴⁸

¹⁴⁴ v. *Arnauld* (Fn. 11), Rn. 407; *Mc Corquodale/Simons* (Fn. 99), S. 618, 624; *Seibert-Fohr* (Fn. 124), S. 40; *Richardson* (Fn. 23), S. 372.

¹⁴⁵ *Mc Corquodale/Simons* (Fn. 99), S. 618.

¹⁴⁶ *Richardson* (Fn. 23), S. 372; *Sornarajah*, *The International Law on Foreign Investment*, 2010, S. 166.

¹⁴⁷ *Ghahramani* (Fn. 134), S. 332; *Richardson* (Fn. 23), S. 372.

¹⁴⁸ *Richardson* (Fn. 23), S. 372.

IV. Schlussfolgerung: Regulierung von SWFs *de lege ferenda*

„Governments are very different from other economic actors. Their investments should be governed by rules designed with that reality very clearly in mind.“¹⁴⁹

Obwohl der Einfluss staatlicher Finanzierung innerhalb der letzten Jahrzehnte beachtlichen Bedeutungszuwachs fand, blieb die Entwicklung internationaler rechtlicher Rahmenbedingungen, insbesondere in Bezug auf Menschenrechte, dahinter zurück.¹⁵⁰ Aufgrund der aufgezeigten Probleme stellt sich damit die Frage nach Regulierungsmöglichkeiten von SWFs.

1. Grundsatz des Schutzes von Auslandsinvestitionen

Um eine internationale wirtschaftliche Zusammenarbeit zu ermöglichen, kommt dem Schutz von Auslandsinvestitionen im Wirtschaftsvölkerrecht eine bedeutende Rolle zu.¹⁵¹ Sollen SWFs reguliert werden, kommt es zu einer Kollision des Investitionsschutzrechts mit Menschen- oder Umweltrecht. Etwaige Regulierungsmöglichkeiten müssen auf ihre Vereinbarkeit mit internationalem Recht überprüft werden.¹⁵² Vorliegend wird sich der Frage gewidmet, ob und wie SWFs international reguliert werden sollten.¹⁵³

2. Gemäßigter Ansatz über *Soft Law*

Es ist wichtig und im Sinne aller betroffenen Staaten, dass jedenfalls unverbindliche Rahmenbedingungen für das Handeln von SWFs existieren.¹⁵⁴ Im Zuge dieser Erkenntnis wird zunächst eine Reform der GAPP vorgeschlagen.¹⁵⁵ Die

¹⁴⁹ Summers, Funds that shake Capitalist Logic, Financial Times (29.7.2007), <https://www.ft.com/content/bb8f50b8-3dcc-11dc-8f6a-0000779fd2ac> (zuletzt abgerufen am 12.12.2017)

¹⁵⁰ Cernic (Fn. 97), S. 139; Nakatani (Fn. 38), S. 2, 13; Preisser (Fn. 8), S. 240.

¹⁵¹ Dolzer/Kreuter-Kirchhof, in: Vitzthum/Proelß, Völkerrecht, 7. Aufl. 2016, S. 481 Rn. 42.

¹⁵² Die deutsche Reaktion auf den Bedeutungszuwachs von SWFs war eine Reform des AWG, die bereits vor ihrem Erlass vielfach kritisiert wurde. Hauptgrund dafür war ihre Unvereinbarkeit mit der europäischen Kapitalverkehrsfreiheit, welche die einzige Unionsfreiheit darstellt, auf die sich auch Unternehmen aus Nicht-EU-Staaten berufen können. Die deutsche AWG-Regelung sah eine Untersagungsmöglichkeit für Beteiligungen ausländischer Investoren an deutschen Unternehmen vor, die einen Stimmenanteil von mindestens 25 % erreichen (Gesetz v. 18.4.2009, BGBl. 2009 I, 770); vgl. zu diesem Problem: Martini (Fn. 6), S. 316; Schäfer/Volland (Fn. 85), S. 169 ff.; Stober, Allgemeines Wirtschaftsverwaltungsrecht, 18. Aufl. 2014, § 9 IX 2, Rn. 81.

¹⁵³ Zu der Frage, warum eine internationale Regulierung der nationalen Regulierung vorzuziehen ist: Wong (Fn. 81), S. 1098 ff.; Schweitzer (Fn. 17), S. 94 ff.

¹⁵⁴ Wang (Fn. 13), S. 422; Rajavuri (Fn. 10), S. 22 f. sieht die GAPP bereits als Paradebeispiel, das die zunehmende Bedeutung von globalem *Soft Law* hervorhebt.

¹⁵⁵ Behrendt (Fn. 10), S. 14; Hsu (Fn. 23), S. 116 i.V.m. Fn. 54; Richardson (Fn. 23), S. 374.

GAPP werden teilweise als Ausgangspunkt in Richtung weiterer Akzeptanz und Umsetzung der ethischen Investments Praktiken gesehen.¹⁵⁶ Denkbar wäre auch, dass ein Verhaltenskodex unter einer internationalen Organisation wie dem IMF entwickelt wird. Ein ähnlicher Vorschlag möchte ein gemeinsames Regelsystem von IWG und OECD entwickeln.¹⁵⁷ Teilweise wird angemerkt, dass die bloße Unterscheidung zwischen *Hard* und *Soft Law* nicht zielführend sei, sondern vielmehr Mechanismen gefunden werden müssen, welche die Einhaltung globaler „*Soft*“ Standards fördern, z.B. durch formale Implementierung von *Soft Law* in wiederum verbindliche (supra-)nationale Rechtsvorschriften.¹⁵⁸ Denkbar wäre auch, dass *Soft Law* im Laufe der Zeit zu *Hard Law* erstarkt.

3. Progressiver Ansatz über *Hard Law*

Demgegenüber wird bereits die Entwicklung von *Hard Law* vorgeschlagen. Hinsichtlich des materiell-rechtlichen Regelungsgehaltes kann an dieser Stelle auf die oben dargestellten Lösungsansätze verwiesen werden.¹⁵⁹ Am überzeugendsten erscheinen dabei die Lösungsansätze, welche eine unmittelbare Verpflichtung der SWFs oder dessen Heimatstaates zum ethischen Investment entwickeln wollen und der Ansatz, der eine staatliche Verantwortlichkeit mithilfe extraterritorialer Schutzpflichten begründen möchte.

Einige halten eine verbindliche Regelung von SWFs über *Hard Law* aber für einen verfehlten Ansatz.¹⁶⁰ Ein solcher Ansatz basiere auf Idealismus und strebe eine unrealistische Lösung an. Keine internationale Organisation besitze derzeit die politische und institutionelle Legitimation, verbindliche Regelungen für SWFs zu schaffen.¹⁶¹ Allenfalls der Internationale Währungsfonds (IMF) wäre dazu geeignet, SWFs zu regulieren, weil er im Auftrag weltweiter währungspolitischer Kooperation tätig wird. Jedoch sei es unrealistisch, dass die einflussreichsten Wirtschaften, die gleichzeitig die größten SWFs halten, dafür stimmen, dass *Hard Law* für SWFs entsteht.¹⁶² Dies wäre weder im Interesse des SWF-Heimatstaates, noch des SWF-Gaststaates. Ein verbindlicher Ansatz sei deshalb nicht praktikabel, weil er mehr Unsicherheiten und Probleme bereite, als Lösungen zu bieten.¹⁶³ Außerdem sei spezielle Regulierung dann unnötig, wenn SWFs wie private Investment Fonds, ohne politischen Druck

¹⁵⁶ *Park/Estrada* (Fn. 23), S. 394, 401 f.; *Wong* (Fn. 81), S. 1109.

¹⁵⁷ *Karametaxas* (Fn. 56); *Wong* (Fn. 81), S. 1108.

¹⁵⁸ *de Bellis* (Fn. 19), S. 367 mit weiteren Vorschlägen; *Sandor* (Fn. 5), S. 972.

¹⁵⁹ Vgl. **B. III. 2. c).**

¹⁶⁰ *de Bellis* (Fn. 19), S. 381; *Wang* (Fn. 13), S. 419 f., 425.

¹⁶¹ *Wang* (Fn. 13), S. 420 f.; für MNU: *Somarajah* (Fn. 13), S. 272 f.

¹⁶² *Wang* (Fn. 13), S. 421.

¹⁶³ *Ebd.*, S. 425.

auszuüben, auftreten. Sei dies der Fall, dürften SWFs nicht schlechter behandelt werden als private Fonds.¹⁶⁴

Hauptargument für die Schaffung von *Hard Law* ist die Insuffizienz der bestehenden *Soft-Law*-Übereinkünfte. Sowohl die UNPRI als auch die GAPP werden als nicht ausreichend hinsichtlich des Menschenrechtsschutzes angesehen.¹⁶⁵ Allgemein anerkannt als das zentrale Problem der GAPP ist ihr Charakter einer unverbindlichen Absichtserklärung, deren Verletzung ohne Folge bleibt.¹⁶⁶ Bei den UNPRI und auch der OECD-*Declaration on SWFs* handelt es sich ebenfalls um unverbindliche Absichtserklärungen. Die UNPRI integrieren dabei zwar ESG-Themen, Menschenrechtsbelange sind jedoch nicht explizit aufgeführt. Zudem sind lediglich drei der Unterzeichner der UNPRI SWFs.¹⁶⁷ Die GAPP wiederum regeln weder das Rechtsverhältnis zwischen Heimat- und Empfängerstaat des SWF noch beantworten sie Fragen hinsichtlich der Regulierung und Restriktion von SWF-Investitionen, deren Besteuerung oder deren Verpflichtung zu einer ethischen und nachhaltigen Anlagestrategie.¹⁶⁸ Außerdem finden ethische Investmentpraktiken allenfalls mittelbare Berücksichtigung, sofern ethisches Investment und die Vermeidung von Umweltschädigung den finanziellen Wert des SWF erhalten.¹⁶⁹ Teilweise wird sogar behauptet, es sei Selbstbetrug, zu glauben, dass die GAPP derart umgesetzt würden, dass das Risiko bei Investments durch SWFs gemindert würde.¹⁷⁰ Gerade weil SWFs ihren souveränen Heimatstaaten gegenüber verpflichtet sind, würden diese niemals freiwillig bedeutende Selbstverpflichtungen eingehen. Die GAPP hatten niemals und werden auch zukünftig für sich genommen niemals einen bedeutenden Einfluss auf die Investitionstätigkeit der SWFs haben.¹⁷¹

Es bedarf entweder der Implementierung in national verbindliches Recht¹⁷², oder der Schaffung von globalem *Hard Law*. Außerdem bedarf es der Schaffung effektiver Rechtsmittel, um rechtliche Verantwortlichkeit durchzusetzen.¹⁷³

¹⁶⁴ *Backer* (Fn. 10), S. 108 f.

¹⁶⁵ *Cummine* (Fn. 6), S. 168.

¹⁶⁶ *Bassan*, Host States and Sovereign Wealth Funds, between National Security and International Law, EBLR 2010, 165 (175); *Cooke* (Fn. 8), S. 768 f.; *Hsu* (Fn. 23), S. 101; *Preisser* (Fn. 8), S. 237.

¹⁶⁷ *Munari* (Fn. 56), S. 347; *Cummine* (Fn. 6), S. 168.

¹⁶⁸ *Nakatani* (Fn. 38), S. 2; *Richardson/Lee* (Fn. 48), S. 414.

¹⁶⁹ *Karametaxas* (Fn. 56).

¹⁷⁰ *Bean* (Fn. 3), S. 69; *Wong* (Fn. 81), S. 1106 bezeichnet die GAPP als ein „Pflaster über einer klaffenden Wunde“

¹⁷¹ *Bean* (Fn. 3), S. 97; *Hsu* (Fn. 23), S. 122.

¹⁷² So auch *Behrendt* (Fn. 10), S. 15.

¹⁷³ *Richardson/Lee* (Fn. 48), S. 414.

Zwar sollten Auslandsinvestitionen nach wie vor möglich bleiben und die Entwicklung darf nicht in reinen Protektionismus übergehen. Eine verbindliche Regelung des Handelns von SWFs ist gleichwohl dringend notwendig.

C. Zusammenfassende Schlussbetrachtungen

Bei den beachtlich an Bedeutung gewinnenden SWFs handelt es sich nach derzeitigem Stand noch nicht um Völkerrechtssubjekte mit eigenen Rechten und Pflichten. Bei sinnvoller Nutzung bieten SWFs großes Potential, um positiv auf das Handeln privater Unternehmen und die Investitionsstrategien privater Anleger einzuwirken und den Menschenrechten zu größerer Geltung zu verhelfen. Umgekehrt sind die Heimatstaaten der SWFs jedoch nach aktuell geltendem Recht für Investitionen durch SWFs in Unternehmen, welche ihrerseits Menschen- und Umweltrechte missachten, nicht verantwortlich. Bislang ist nicht absehbar, ob sich in Zukunft ein verbindlicher rechtlicher Rahmen für SWFs durchsetzen wird. Wünschenswert wäre aber, dass die Entwicklung hin zu einer rechtlichen Verpflichtung für SWFs oder deren Heimatstaaten geht, ethisch verantwortlich und nachhaltig zu investieren. Insbesondere sollte auch eine Verpflichtung zum Schutz und zur Förderung der Menschenrechte beschlossen werden. Insgesamt ist ein Ausgleich zwischen einer offenen Investitionsatmosphäre und dem Schutz internationaler Völkerrechtsbelange zu finden. Gelingt dies, so bietet sich eine Grundlage, auf der zukünftig weitere Lösungsansätze für globale Probleme unter Einbeziehung von SWFs verfolgt werden können.