

# »» Standpunkte zur Entwicklungsfinanzierung



Nr. 4, 01. September 2016

## Mobilisierung privaten Kapitals Welchen Beitrag können Entwicklungsbanken leisten?

Autor: Dr. Carmen Colla  
Redaktion: Samiera Toma

Die Verabschiedung der Sustainable Development Goals (SDGs) hat neue Maßstäbe in der Entwicklungszusammenarbeit gesetzt, und auch das internationale Klimaabkommen von Paris hat ausgesprochen ambitionierte Klimaziele hervorgebracht. Die Erfüllung der Vereinbarungen ist jedoch alleine mit öffentlichen Mitteln nicht zu finanzieren. Die Vereinten Nationen schätzen, dass jährlich zusätzlich 2,5 Bio. USD in Entwicklung und Klima investiert werden müssen. Selbst wenn die angestrebte ODA-Quote in Höhe von 0,7 % in allen Geberländern erreicht wird, reicht dies alleine zur Schließung der Finanzierungslücke bei weitem nicht aus. Demgegenüber verwalten Banken laut einer UNEP-Studie weltweit derzeit 140 Bio. USD Privatkapital. Hinzu kommen 100 Bio. USD als Anlagen bei institutionellen Investoren wie Pensionsfonds und 173 Bio. USD als Anlagen am Kapitalmarkt. Nur wenn es öffentlichen Gebern gelingt, gleichzeitig

dieses private Kapital in significantem Ausmaß in entwicklungspolitische Maßnahmen zu lenken, werden die SDGs und Klimaziele in erreichbare Nähe gerückt. Entwicklungsbanken wie die KfW können hier einen wichtigen Beitrag leisten.

### Ko-Investitionen privater Investoren im Fokus der aktuellen Diskussionen

Privates Kapital kann auf sehr unterschiedliche Weise in entwicklungspolitisch oder speziell ökologisch sinnvolle Vorhaben fließen: (a) als Ko-Investitionen internationaler privater Kapitalgeber in Entwicklungsvorhaben, (b) als Gastarbeiterüberweisungen (Remittances), (c) als Direktinvestitionen aus dem Ausland, (d) auf lokaler Ebene vor allem als Kapitalinvestitionen oder in Form privaten Unternehmertums.

All diese Kapitalströme sind wichtige Elemente der Entwicklungsfinanzierung. Durch vielfältige kosten-

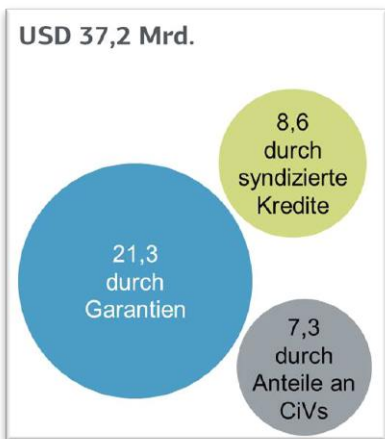
und/oder risikosenkende Maßnahmen haben Entwicklungsfinanzierer die Möglichkeit, private Ko-Investitionen anzuregen. Sie können durch die Vergabe von (konzessionären) Darlehen oder Zuschüssen Finanzierungslücken schließen, um Projekte finanzierbar zu machen. Zudem können sie die Rolle von Ankerinvestoren einnehmen, die positive, vertrauensbildende Signale hinsichtlich Umsetzbarkeit und Qualitätssicherung senden. Durch diese Signale können private Investoren an neue, für sie unbekannte und daher mit höheren Unsicherheiten behaftete Assetklassen herangeführt werden. Durch ihr Instrumentarium, z.B. Garantien, Nachrangdarlehen, strukturierte Fonds und nicht zuletzt im Rahmen von PPPs, können Entwicklungsfinanzierer neben den subjektiven Risikoeinschätzungen der Investoren tatsächliche Risiken senken und somit Vorhaben auch für renditeorientierte Investoren attraktiv machen. Insbesondere bei strukturierten Fonds hat die KfW eine Vorreiterrolle einge-

nommen und inzwischen 13 entsprechende Vorhaben umgesetzt.

### »»» Strukturierte Fonds

Strukturierte Fonds bieten Kapitalanlegern je nach Risikopräferenz unterschiedliche Anlageklassen (Tranchen). Öffentliche Mittel stellen typischerweise die Finanzierung für einen Risikopuffer (die First-Loss-Tranche) bereit. Im Falle eines Verlusts zehrt der Fonds zunächst nur das Kapital dieser risikoreichsten Tranche auf. Die so genannte Mezzanine-Tranche, in der sich eher Entwicklungsbanken engagieren, tragen die darüber hinausgehenden Verluste. Die Senior-Tranche weist hingegen das geringste Risiko auf und ist deshalb auch für private risikoaversere Anleger attraktiv. Erst wenn First-Loss- und Mezzanine-Tranchen aufgezehrt sind, treten Verluste bei der Senior-Tranche ein.

Ansätze zur Kapitalmobilisierung sind also vielfältig und werden bereits wirksam angewandt. 2015 hat die OECD erstmals Zahlen zu mobilisiertem Privatkapital erhoben. Danach wurden in den Jahren 2012 - 2014 alleine durch öffentliche Garantien, syndizierte Kredite und strukturierte Fonds insgesamt 37,2 Mrd. USD Privatkapital für developmentpolitisch relevante Vorhaben mobilisiert – mit steigender Tendenz. Entwicklungsbanken mobilisierten gut 3 % (1,2 Mrd. USD) dieses Volumens (Quelle: OECD).



Mobilisierte Beträge nach Instrumenten in Mrd. USD. Quelle: Eigene Darstellung auf Grundlage von OECD (2016).

### Welchen Beitrag können Entwicklungsbanken zur Mobilisierung privaten Kapitals tatsächlich leisten?

Dieser zunächst relativ geringe Anteil

spiegelt allerdings nicht die tatsächliche Bedeutung der Entwicklungsbanken für die Mobilisierung privaten Kapitals wider. Deren Beitrag liegt insbesondere im Bereich der Mobilisierung privaten Kapitals auf lokaler Ebene, der in der OECD-Erhebung nur zu einem geringen Teil berücksichtigt wird. Unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten sind es gerade lokale (Kapital-)Investitionen und privates Unternehmertum, die zur dauerhaften Entwicklung einer Volkswirtschaft beitragen und deren Mobilisierung von entsprechend großer Bedeutung ist. Diese Investitionen sind jedoch im Gegensatz zu internationalen Ko-Investitionen nur bedingt messbar. Entscheidend für ihre Mobilisierung ist die Verbesserung der relevanten Rahmenbedingungen.

Neben der Schaffung rechtlicher und regulatorischer Rahmenbedingungen sind insbesondere die Finanzierung von Infrastruktur (Transport, Energie, Bildung, Stadtentwicklung etc.) sowie der Aufbau stabiler Finanzsysteme, einschließlich funktionierender Kapitalmärkte, Voraussetzung für private Investitionen und Wachstum. Die Schaffung und Förderung dieser Voraussetzungen gehören zu den Kernaktivitäten von Entwicklungsbanken wie der KfW. Vor allem der Finanzsektor wirkt als Katalysator für Investitionen und Beschäftigung einer Volkswirtschaft. Er mobilisiert Ersparnisse, sichert den effizienten Einsatz von Kapital und trägt so zur Förderung lokaler nachhaltiger Investitionen bei. Ein stabiler, entwickelter Finanzsektor nimmt damit eine Schlüsselrolle in der Mobilisierung privaten Kapitals für nachhaltiges Wachstum und Entwicklung ein.

### Was die KfW hier bereits tut

Mit einem Anteil von 20 % des gesamten Portfolios sind KfW Entwicklungsbank und DEG im Finanzsektor sehr aktiv. Unternehmer und private Haushalte sind in Entwicklungsländern nach wie vor chronisch unterversorgt, wenn es um das Angebot bedarfsgerechter Finanzierung geht. Mehr als 50 % der kleinen und mittelgroßen Unternehmen (KMU) in Entwicklungsländern haben keinen formalen Zugang zu Darlehen. Bezieht

### »»» Unterschiedliche Mandate

Grundsätzlich können International Finance Institutions (IFIs) und Development Finance Institutions (DFIs) wie die DEG, deren Mandat darauf ausgerichtet ist, den Privatsektor über direkte Finanzierungsangebote zu fördern bzw. direkt Ko-Finanzierungen mit Privaten einzugehen, relativ große unmittelbare Mobilisierungseffekte erzielen. Etwas anders sieht es bei öffentlichen Entwicklungsfinanzierern, wie z.B. Entwicklungsbanken aus, die vornehmlich mit staatlichen Institutionen zusammenarbeiten und deren Mandat auf die Finanzierung öffentlicher Aufgaben (z.B. Finanzierung öffentlicher Infrastruktur oder Gesundheitseinrichtungen) ausgerichtet ist. Sie können angesichts der geringen oder nicht gegebenen einzelwirtschaftlichen Rentabilität der Investitionen nur begrenzt private Ko-Investoren gewinnen. Als Finanzierungspartner kommen für diese Institutionen vornehmlich Impact Investoren in Frage, die zugunsten ökologischer und sozialer Ziele bereit sind, auf einen Teil ihrer Rendite zu verzichten. Diese reichen von Philanthropen bis hin zu institutionellen Investoren. Im derzeitigen niedrigen Zinsumfeld können jedoch auch kommerzielle Investoren akquiriert werden, die bereit sind, für höhere Zinsen in Wachstumsmärkten wie Entwicklungs- und Schwellenländern gegebenenfalls auch höhere Risiken einzugehen.

man kleine und informelle Unternehmen mit ein, ist der Prozentsatz sogar deutlich höher (Quelle: Weltbank). Ein Problem insbesondere in Entwicklungsländern ist, dass zu wenig langfristige Finanzierungen zur Verfügung stehen. Banken vergeben eher Darlehen mit kurzen bis mittleren Laufzeiten, die Kreditvergabe ist oft ineffizient, Wagniskapital wird kaum angeboten. Entsprechend sind insbesondere Beteiligungen und langfristige Kreditlinien an lokale Finanzinstitutionen, die bedarfsgerechte Finanzierungen anbieten, ein wichtiger Beitrag, um das lokale Finanzierungsangebot zu stärken. Zuschüsse für Beratungsleistungen unterstützen viele dieser Vorhaben v.a. bei der Einführung oder Optimierung von Finanzprodukten. Zum Beispiel fördert die KfW Entwicklungsbank mit 53 Mio. EUR die indische Small Industries Development Bank (SIDBI) mit dem Ziel, die Finanzierung von innovativen Gründern und KMU mit dem Schwerpunkt Energie, Umwelt- und Ressourcenschutz auszubauen. Eine Begleitmaßnahme in Höhe von 1 Mio. EUR unterstützt den Partner beim Prozess-

aufbau. Im Fokus steht hier vor allem die Identifizierung und technische Bewertung innovativer Vorhaben. Die SIDBI wird hierdurch in ihrer strategischen Ausrichtung als Umweltbank gestärkt und der Ausbau weiterer Finanzierungsinstrumente in diesem Bereich gefördert.

Die Förderung unterentwickelter Kapitalmärkte ist ein weiterer wichtiger Baustein der Strategien zur Mobilisierung lokalen Kapitals. Über Kapitalmärkte werden private Finanzierungsmittel v.a. für Wachstum und Innovationen in Unternehmen bereitgestellt. Auf den Kapitalmärkten der Entwicklungsländer dominieren aber bisher staatliche Anleihen und Schuldverschreibungen. Sekundärmärkte sind kaum entwickelt, dadurch mangelt es an liquidem Kapital. Daher ist die Entwicklung lokaler Kapitalmärkte ein Bereich, der auch in der KfW Entwicklungsbank immer stärker in den Fokus rückt. Eine wichtige Rolle spielen hier risikomindernde Ansätze für potenzielle private Anleiheinvestoren, wie z.B. Verbriefungsstrukturen oder die Übernahme von Lokalwährungsrisiken. Auf diese Weise können lokale Kapitalmärkte aufgebaut und private Investoren an neue Märkte herangeführt werden. Als einer der ersten Ansätze der KfW in diesem Bereich ist der 2013 gegründete African Local Currency Bond Fund zu nennen. Dieser investiert in Lokalwährungsanleihen, die von afrikanischen Banken und Unternehmen emittiert werden. Der Fonds tritt als Ankerinvestor auf und hilft auf diese Weise, private Investoren, Pensionsfonds und (Renten-)Versicherungen für weitere Investitionen in diese Anleihen zu gewinnen.

### Methode zur Messung von Kapitalmobilisierung durch Kreditlinien

Wie beschrieben stellen Kreditlinien (langfristige Darlehen an Finanzinstitutionen in den Partnerländern) ein Kerninstrument der Finanzsystementwicklung bzw. der lokalen Kapitalmobilisierung dar. Daher hat die KfW eine Methode zur Messung der Mobilisierungswirkungen entwickelt, die sich in das System der bereits von der OECD entwickelten Ansätze für Garantien, syndizierte Kredite und struk-

turierte Fonds einfügt. Die Mobilisierungseffekte von Kreditlinien gehen jedoch über reine Ko-Investitionen (internationaler) privater Kapitalgeber hinaus: Generell dienen die Kreditlinien dem Ausbau von Finanzierungsangeboten für bislang nicht erreichte Kundengruppen und zur Einführung neuer Assetklassen durch die geförderten Finanzinstitutionen. Die langfristige Refinanzierung durch die Kreditlinien dient hierzu als Anschubfinanzierung. Angesichts kürzer laufender Endkredite können die Partnerinstitutionen die bereitgestellten Mittel mehrmals nutzen. Soweit Kreditlinien über die Finanzintermediäre als Kredite an private Endkreditnehmer vergeben werden, erfolgt die Tilgung aus privatem Kapital des Kreditnehmers. Somit geht zwar laut OECD-Ansatz das Volumen der öffentlichen Kreditlinie selbst, also die Erstverwendung der Kreditlinie, als öffentliches Kapital in die OECD-Statistik ein. Alle weiteren Kreditvergaben, die nach Erstverwendung und Rückzahlung aus privaten Mitteln erneut für weitere Finanzierungen zur Verfügung gestellt werden, können aber als privat mobilisiert betrachtet werden.

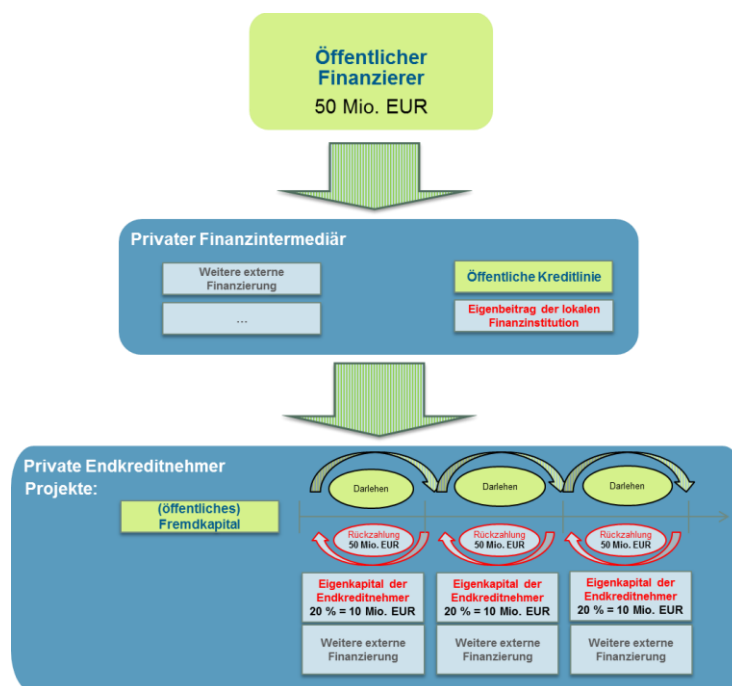
### Struktur einer Kreditlinie

Würde also wie im Schaubild unten beispielhaft dargestellt die KfW eine Kreditlinie in Höhe von 50 Mio. EUR

und mit einer Laufzeit von 15 Jahren an eine Bank vergeben, so könnte die Bank bei einer Endkreditlaufzeit von durchschnittlich 5 Jahren die Mittel aus der Kreditlinie insgesamt dreimal vergeben. Die Erstvergabe ginge als öffentlicher Beitrag in die OECD-Statistik ein, während 100 Mio. EUR (zweifache Revolvierung der ursprünglichen 50 Mio. EUR) als mobilisiertes privates Kapital zu klassifizieren wären. Darüber hinaus können sich bei der Weiterleitung der Finanzierung zusätzliche Mobilisierungswirkungen in Form von Ko-Investitionen ergeben:

- Über vertragliche Regelungen zu Eigenbeiträgen der refinanzierten (privaten) Finanzinstitutionen können zusätzliche private Mittel in die Endkreditvergabe eingebunden werden.
- Weitere Mobilisierungseffekte ergeben sich auch dadurch, dass (private) Endkreditnehmer i.d.R. Eigenkapitalbeiträge leisten müssen, d.h. eine Investition nicht zu 100 % fremd-, sondern teilweise eigenfinanziert ist.

Bei einem durchschnittlichen Eigenkapitalanteil von mindestens 20 % des Kreditvolumens würden so im oben geschilderten Beispiel weitere 30 Mio. EUR Privatkapital mobilisiert. Kämen außerdem private Ko-Finanzierungen auf Ebene der finanzierten



Finanzierungsstruktur einer Kreditlinie. Quelle: Eigene Darstellung.

lokalen Bank hinzu, lägen die Mobilisierungseffekte noch einmal höher. Durch die langfristige Finanzierung im Rahmen einer Kreditlinie von 50 Mio. EUR kann somit zusätzlich privates Kapital in Höhe von mindestens 130 Mio. EUR in entwicklungspolitisch wichtige Investitionen gelenkt werden.

### Wo stecken weitere Potenziale?

Die Mobilisierung privaten Kapitals auf lokaler Ebene gehört somit zum Kerngeschäft der Entwicklungsbanken. Neben der Weiterentwicklung des bestehenden Instrumentariums sollten die zusätzlichen Potenziale auf dem Gebiet der Kapitalmarktentwicklung geprüft werden. Auch sind neue Kooperationsformen und Partnerschaften mit privaten Kapitalgebern als Ko-Finanzierer zu untersuchen. In der Weiterentwicklung des Instrumentariums stehen dabei folgende Ansätze im Mittelpunkt:

- Kredite und Kreditlinien sind Hauptbestandteil der Aktivitäten der Entwicklungsbanken. Durch eine gezieltere Nutzung der beiden Instrumente zur direkten Kapitalmobilisierung z.B. in Form von Nachrangdarlehen könnte deren Mobilisierungseffekt weiter erhöht werden.
- Auch Eigenkapitalbeteiligungen und strukturierte Fonds sind prädestinierte Instrumente, um private Investitionen in entwicklungspolitisch gewünschte Vorhaben zu lenken. Durch eine systematischere Einbindung von Impact Investoren und Philanthropen, deren Investmentkriterien sich neben einer positiven Rendite auch an positiven sozialen/ ökologischen Effekten orientieren, könnte das Spektrum privater Investoren erweitert werden. Dieselbe Wirkung kann über die Mobilisierung von Kleinanlegern erzielt werden – ein Potenzial, das mittels systematischerer Analysen zu untersuchen ist.
- Garantien und Versicherungsansätze sind bereits Bestandteil des Instrumentariums, finden sich jedoch in sehr unterschiedlichem Ausmaß in den Portfolios von Entwicklungsbanken wieder. Da Risikolastung ein wichtiger

Faktor der Kapitalmobilisierung ist, sollte analysiert werden, inwiefern diese Instrumente zukünftig verstärkt zur Einbindung privaten Kapitals genutzt werden können.

### Grenzen der Kapitalmobilisierung

Angesichts der Notwendigkeit, Privatkapital in umwelt- und entwicklungspolitische Vorhaben stärker mit einzubinden, gilt das Postulat der Subsidiarität. Der Einsatz öffentlicher Fördermittel sollte sich auf jene entwicklungspolitisch angestrebten Vorhaben beschränken, in denen private Investitionen wegen geringer Rentabilität, hoher Unsicherheit oder Markteintrittsschranken nicht oder unzureichend stattfinden. Der effiziente Einsatz begrenzter verfügbarer öffentlicher Mittel gebietet die Einbindung privaten Kapitals wo immer möglich. Die Messung der erzielten Mobilisierungswirkungen wird deshalb immer öfter herangezogen, um die Effizienz des öffentlichen Mitteleinsatzes zu bewerten. Diese Statistik sollte aber nicht ungeachtet des zugrundeliegenden Förderbedarfes interpretiert werden. Bei hohen Markteintrittsschranken sind private Investoren letztlich nur mit hohen Anreizen zu einem Engagement zu bewegen. Gleichzeitig darf es nicht zu einem eigenständigen Ziel der Entwicklungszusammenarbeit werden, einen möglichst hohen privaten Finanzierungsanteil zu erreichen. Denn je größer der Anteil des Privatkapitals im Verhältnis zum eingebrachten öffentlichen Kapital, desto drängender stellt sich die Frage, ob ein Vorhaben auch ohne öffentliche Mittel realisiert werden wäre. Statt Privatkapital zu mobilisieren, würde mit den öffentlichen Mitteln tatsächlich Privatkapital verdrängt (Crowding-out). Die Investitionen, die zur Erreichung der entwicklungspolitischen Ziele benötigt werden, sind zu hoch, um Mitnahmeeffekte oder gar die Verdrängung privater Akteure zu riskieren. Die Mobilisierung privaten Kapitals sollte daher integraler Bestandteil entwicklungspolitischer Aktivitäten sein. Jedoch darf sie weder auf Kosten der eigentlichen Ziele forciert werden noch zu einem Crowding-out privater Akteure führen.

### Fazit

Die Einbindung privaten Kapitals in FZ-Vorhaben wird angesichts der großen umwelt- und entwicklungspolitischen Herausforderungen immer bedeutender. Zur Hebung von Potenzialen und Identifizierung geeigneter innovativer Ansätze für eine stärkere und effiziente Einbindung privaten Kapitals ist der Austausch innerhalb der Gebergemeinschaft essentiell: Ein gemeinsames Verständnis des Mobilisierungsbegriffs und vergleichbare transparente Messungen von Mobilisierungseffekten sind hierbei wesentliche Grundlagen. Wichtig ist aber auch die Erkenntnis, dass Mobilisierung privaten Kapitals mehr umfasst als die relativ gut messbaren und abgrenzbaren Ko-Investitionen auf internationaler Ebene. Es geht vielmehr auch darum, Kapital in den Partnerländern selbst zu mobilisieren. Gerade hier leistet die KfW mit der Entwicklung innovativer Ansätze zur Kapitalmobilisierung einen wichtigen Beitrag. Denn im Rahmen ihres Mandats liegt der Schwerpunkt ihrer Arbeit vor allem auf der Finanzierung nachhaltiger Rahmenbedingungen für lokale private Investitionen.

### »»» Weitere Informationen

<https://www.oecd.org/env/researchcollaborative/>

[https://www.kfw-entwicklungsbank.de/PDF/Download-Center/Materialien/Nr.-9\\_Proposal-of-a-methodology-for-tracking-publicly-mobilized-private-climate-finance.pdf](https://www.kfw-entwicklungsbank.de/PDF/Download-Center/Materialien/Nr.-9_Proposal-of-a-methodology-for-tracking-publicly-mobilized-private-climate-finance.pdf)

### »»»

#### Kontakt

KfW Bankengruppe  
Geschäftsbereich KfW Entwicklungsbank  
Palmengartenstraße 5-9  
60325 Frankfurt am Main  
Telefon 069 7431-0  
Telefax 069 7431-2944  
info@kfw-entwicklungsbank.de  
[www.kfw.de](http://www.kfw.de)

Titelfoto: KfW-Bildarchiv