

Climate Finance

Mobilisierung privater Mittel über gemischte Finanzierungsstrukturen (Blended Finance)



April 2024

Diskussionspapier der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg)

Climate Finance – Mobilisierung privater Mittel über gemischte Finanzierungsstrukturen

Das Wichtigste in Kürze

- Nach Berechnungen der «Glasgow Financial Alliance for Net Zero» (GFANZ) müssen jährlich rund 3,2 Billionen USD investiert werden, um die Klimaerwärmung zu stoppen. Es ist unbestritten, dass die Finanzierung einer solchen Summe ohne die Mobilisierung privater Gelder nicht möglich ist.
- Im privaten Finanzsektor wären die Quellen zur Schliessung der Finanzierungslücke vorhanden. Die Finanzierungsbereitschaft privater Investorinnen und Investoren ist jedoch an die Investitionswürdigkeit einzelner Projekte geknüpft. Es muss sichergestellt sein, dass die investierten Mittel eine risikoadäquate Rendite erwirtschaften.
- Bei den erforderlichen Investitionen handelt es sich zu einem grossen Teil um Infrastrukturfinanzierungen in Schwellen- und Entwicklungsländern (typischerweise G77¹ und China). Diese sind jedoch aus Sicht privater Investorinnen und Investoren zurzeit meist nicht investitionswürdig.
- Es gibt Ansätze, die diese Herausforderung adressieren, so die unter dem Begriff Blended Finance bekannten Finanzierungsstrukturen. Sie nutzen öffentliches Kapital, um Risiken zu reduzieren und damit Projekte für private Investorinnen und Investoren investitionswürdig zu machen. Im Idealfall lässt sich auf diese Weise ein Vielfaches an privatem Kapital mobilisieren. Dabei sind die Wirkung der Investition und die risikoadäquate Rendite, das heisst die Investitionswürdigkeit, gleichermassen relevant.
- Die bisher im Rahmen von Blended Finance getätigten Investitionen sind vom Volumen her viel zu gering, um auch nur annähernd die erforderlichen Mittel zu mobilisieren. Meist sind sie auf Einzelprojekte beschränkt und damit nicht skalierbar. Entsprechend haben sie nur einen begrenzten Einfluss auf die Verlangsamung oder das Verhindern des Klimawandels.
- Deshalb ist es notwendig, Strukturen zur Skalierung und Wiederholung entlang des gesamten Finanzierungskreislaufs (von Investorinnen und Investoren zu Projekten und zurück zu diesen) zu schaffen, idealerweise in Form von Projekt- und Finanzierungsplattformen. Dazu müssen die bestehenden Strukturen über Finanzinstitutionen wie zum Beispiel Entwicklungsbanken passend ausgerichtet werden.

¹ Die G77 ist die grösste zwischenstaatliche Organisation von Entwicklungsländern in den Vereinten Nationen, um ihre kollektiven wirtschaftlichen Interessen zu artikulieren und zu fördern und ihre gemeinsame Verhandlungsfähigkeit in internationalen Wirtschaftsfragen innerhalb der Vereinten Nationen zu verbessern und die Süd-Süd-Zusammenarbeit für Entwicklung zu fördern (siehe <https://www.g77.org/doc/index.html#establish>).

- Der Schweizer Finanzplatz kann seinem Anspruch als führender Finanzplatz für Sustainable Finance aufgrund der heute vorhandenen Voraussetzungen gerecht werden. Um dies auch für die Zukunft sicherzustellen und allfällige künftige Hemmnisse abzubauen, müssen die Rahmenbedingungen jedoch sorgfältig überprüft und gegebenenfalls angepasst werden.
- Das vorliegende Diskussionspapier befasst sich nicht im Detail mit einzelnen Produkten oder konkreten Regulierungsvorschlägen. Vielmehr weist es auf den Bedarf nach privatem Kapital, auf das Potenzial von gemischten Finanzierungsstrukturen und auf bestehende Hürden hin. Hierzu bedarf es zunächst weiterer detaillierter Diskussionen zwischen allen beteiligten Stakeholdern im Sinne eines systemischen Ansatzes.

Dieses Diskussionspapier stellt das Thema der Mobilisierung privater Mittel durch Blended Finance aus Schweizer Sicht in einen globalen Kontext. Die folgenden Ausführungen fokussieren auf die Grössenordnungen und die damit verbundenen Herausforderungen. Die Schätzungen basieren auf Zahlen und Angaben der «Glasgow Financial Alliance for Net Zero» (GFANZ) und Statistiken der OECD. Insbesondere wird die Rolle von Blended Finance als Finanzierungsstruktur und Bindeglied zwischen Finanzierungsquellen und Investitionsprojekten hervorgehoben. Die Chancen des Schweizer Finanzplatzes, einen angemessenen Teil dieses Bedarfs zu decken, werden ebenfalls thematisiert.

Kontext und Relevanz von Climate Finance mit Blick auf den Klimawandel

Der Klimawandel ist eine globale Herausforderung. Um das Übereinkommen von Paris zu erfüllen ist der Einsatz finanzieller Mittel unerlässlich. In diesem Zusammenhang wird häufig der Begriff Climate Finance verwendet. Er bezieht sich auf lokale, nationale oder supranationale Finanzierungen aus öffentlichen und privaten Quellen. Mit diesen Mitteln werden Massnahmen zur Eindämmung des Klimawandels (Mitigation) und Anpassung an diesen (Adaptation) unterstützt. Climate Finance ist also einerseits für die Eindämmung des Klimawandels notwendig. Andererseits ist Climate Finance wichtig für die Anpassung an die negativen Auswirkungen des Klimawandels.

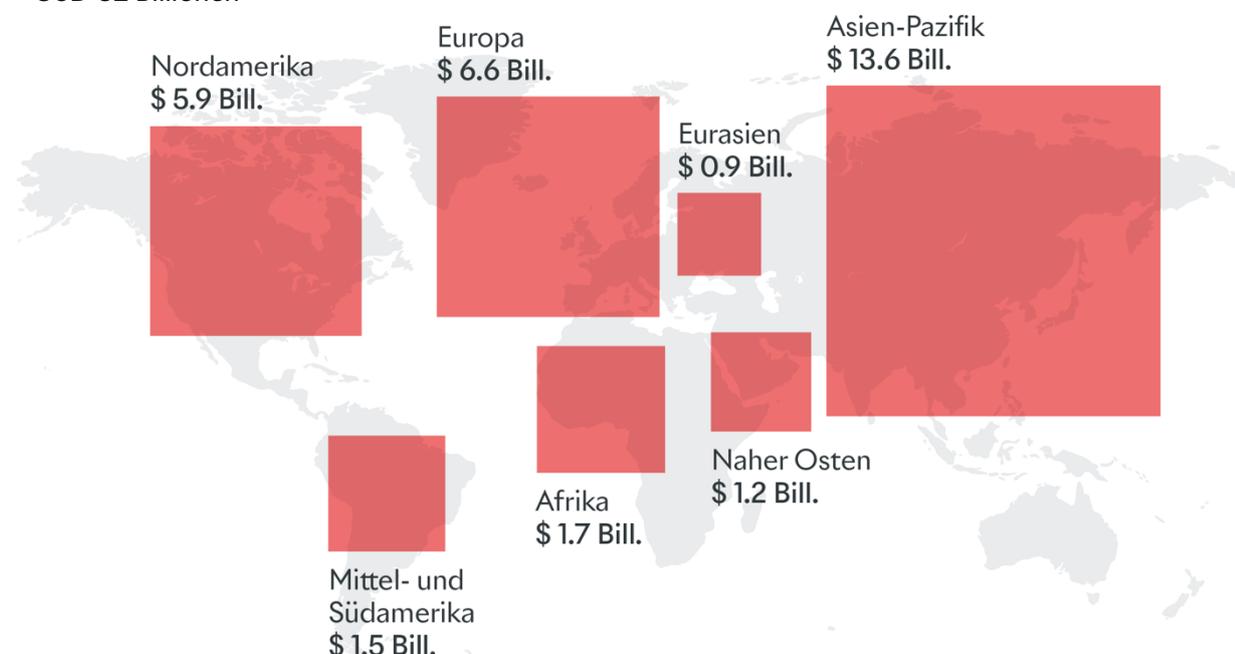
Gemessen am Bedarf an Climate Finance sind die derzeitigen Finanzflüsse für den Klimaschutz unzureichend, und sie wachsen nicht mit der erforderlichen Geschwindigkeit. Der Finanzausschuss der Klimarahmenkonvention der Vereinten Nationen (UNFCCC) schätzt, dass für den Übergang zu einer emissionsfreien und resilienten Wirtschaft bis 2050 jährlich 1,6 bis 3,7 Bio. USD erforderlich sein werden. Ähnlich müssen gemäss Analyse der GFANZ für Netto-Null bis 2050 allein bis 2030 32 Bio. USD, oder jährlich 3,2 Bio. USD (2021-2030), investiert werden². Abbildung 1 zeigt die geographische Verteilung der geschätzten notwendigen Investitionen.

² <https://www.gfanzero.com/netzerofinancing> (November 2021)

Abbildung 1

Geografische Verteilung des Klimafinanzierungsbedarfs von 2021-30 gemäss GFANZ

~ USD 32 Billionen



Quelle: GFANZ

Herausforderungen und Chancen für Investitionen in Climate Finance

Geht man der Frage nach, wo die grössten Herausforderungen für Climate Finance liegen, so werden nach Angaben des Center for Global Development (CGD) fast zwei Drittel der weltweiten Treibhausgase in Schwellen- und Entwicklungsländern ausgestossen. Viele dieser Länder sind gleichzeitig besonders anfällig für Klimarisiken, insbesondere kleine Inselstaaten durch den Anstieg des Meeresspiegels³. Diese Volkswirtschaften werden in den kommenden Jahren erhebliche finanzielle Mittel benötigen, um einerseits ihre Emissionen zu verringern und sich andererseits an die Auswirkungen des Klimawandels anzupassen.

Erschwerend kommt hinzu, dass viele der Schwellen- und Entwicklungsländer nach der COVID-19-Pandemie hoch verschuldet sind und sich angesichts weltweit steigender Zinssätze mit höheren staatlichen Kreditkosten, einer hohen Verschuldung in USD und der Abwertung der eigenen Währung konfrontiert sehen. Dies macht es für die öffentliche Hand besonders schwierig, den dringenden Bedarf an Klimafinanzierung zu decken.

Die GFANZ geht davon aus, dass private Akteure 70% der notwendigen Finanzierung für Schwellen- und Entwicklungsländer bereitstellen könnten⁴: Dies bietet Chancen für private Investorinnen und Investoren. Finanzinstitute des privaten Sektors spielen deshalb eine Schlüsselrolle bei der Finanzierung der Transition zu Netto-Null. Einerseits können sie direkte Netto-Null-Investitionen bereitstellen, das heisst

³ https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/WGIAR5-Chap29_FINAL.pdf (2014)

⁴ <https://www.gfanzero.com/netzerofinancing> (November 2021)

Dekarbonisierungsprojekte unterstützen und ermöglichen. Andererseits spielen sie als Finanzintermediäre bei der Ausrichtung der Finanzflüsse ihrer Kundschaft eine wichtige Rolle.

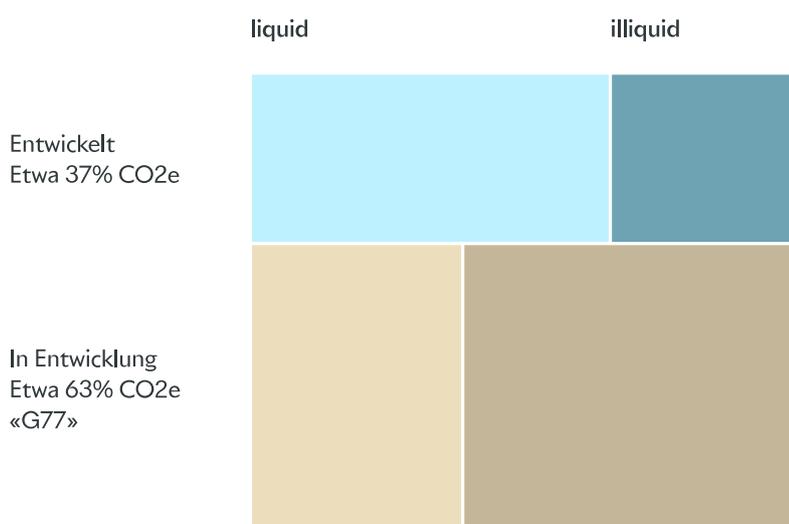
Doch ist die private Klimafinanzierung in Schwellen- und Entwicklungsländern mit zahlreichen Hindernissen und Einschränkungen konfrontiert. Zu nennen sind insbesondere die politische Unsicherheit, aber auch technologische Risiken, welche die Kapitalkosten in die Höhe treiben, sowie die eingeschränkte Datenverfügbarkeit⁵. Die Folge sind unattraktive Risiko-Rendite-Profile und damit eine unzureichende Investitionsattraktivität für private Investorinnen und Investoren.

In den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften übersteigen die hohen wahrgenommenen und tatsächlichen Risiken die treuhänderischen Grenzen der Mainstream-Investorinnen und -Investoren. Insbesondere das Länderrisiko ist in den meisten Fällen höher als die treuhänderischen Verpflichtungen privater Anlegerinnen und Anleger. So werden nur wenige Schwellen- und Entwicklungsländer als anlagewürdig (Investment Grade⁶) bewertet. Investitionen werden vom Privatsektor als zu riskant eingestuft, da die meisten Anleihen weit von den Risikogrenzen entfernt sind, die Investorinnen und Investoren normalerweise bei «BBB»- oder «BB»-Anlagen ziehen. Ähnlich ist die Situation bei Aktieninvestitionen.

Schematisch ist die Herausforderung von Climate Finance in Abbildung 2 visualisiert. Die Kernanlagen im Asset und Wealth Management liegen heute in liquiden Vermögenswerten entwickelter Volkswirtschaften (in der Abbildung hellblau). Die Transaktionen sind weitgehend standardisiert. Eine typische Beimischung im Anlageportfolio für Investorinnen und Investoren mit höherer Risikofähigkeit sind illiquide Anlagen in entwickelten Märkten (dunkelblau) und liquide Anlagen in weniger entwickelten Märkten (hellbraun). Aus Klimaperspektive sind jedoch illiquide Investitionen in weniger entwickelten Märkten besonders gefragt (dunkelbraun). Dort besteht der grösste Finanzierungsbedarf für Emissionsminderungen.

Abbildung 2

Klimafinanzierungsbedarf und Investierbarkeit



Quelle: Center for Global Development, Darstellung SBVg.

⁵ Ohne Daten ist nicht klar, worin investiert wird, wie Ziele gesetzt, erreicht und gemessen werden können.

⁶ Prädikat für Obligationen hoher Güte betreffend dem Ausfallrisiko. Von Investment Grade spricht man bei Anleihen mit einem Rating von mindestens BBB (Standard and Poor's) oder mindestens Baa (Moody's). Oft sehen Vorschriften für bestimmte Gesellschaften (z. B. Pensionskassen) vor, dass nur mit Investment Grade klassifizierte Investitionen getätigt werden dürfen.

Solche Investitionen finden insgesamt aber nicht im gewohnten Umfeld statt und der Anteil illiquider Anlagen ist deutlich höher. Gemäss CGD werden rund 63% der CO₂-Emissionen in den G77-Ländern und China verursacht. Neben den üblichen technologischen Risiken und Finanzmarktrisiken sind hier, wie bereits erwähnt, auch politische, regulatorische und administrative Risiken verstärkt in die Beurteilung einzu beziehen. Auch im Hinblick auf den Return on Investment (ROI) gibt es Hemmnisse, die es zu adressieren gilt, wie Nachfrageunsicherheit, Amortisationszeiten, Preisunsicherheiten und Produktionsmengen, um nur einige zu nennen.

Gegenwärtig steht von den geschätzt benötigten 1,6 bis 3,7 Bio. USD nur ein Bruchteil der Mittel zur Verfügung. So wurden laut OECD im Jahr 2020 weltweit nur 51 Milliarden USD an privaten Mitteln mobilisiert, wovon ein Drittel (ca. 17 Mrd. USD) dem Klimaschutz zugeordnet werden kann⁷. Es zeigt sich, dass die heutigen Rahmenbedingungen und Finanzierungsstrukturen dem Finanzierungsbedarf in Schwellen- und Entwicklungsländern nicht gerecht werden. Sie müssen angepasst werden, um die Investierbarkeit und die Verfügbarkeit von Investitionsmöglichkeiten für private Anlegerinnen und Anleger auf das notwendige Niveau zu bringen.

Staatliche Finanzierung und Finanzmärkte allein können die Bekämpfung des Klimawandels und seiner Folgen aus den oben genannten Gründen nicht finanzieren. Um diesen Herausforderungen zu begegnen, gibt es verschiedene Instrumente, Ansätze und Finanzierungsquellen, die darauf abzielen, den Zugang zu Klimafinanzierung zu verbessern und Investitionen in Klimaschutzmassnahmen zu fördern. Dazu gehören Grüne Anleihen, Sustainability Linked Bonds, Debt-for-Nature-Swaps, Blended Finance, freiwillige Kohlenstoffmärkte, private Philanthropie und Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds (IWF). Als vielversprechendes Instrument wird insbesondere die Kombination von öffentlichem und privatem Kapital erachtet. Diese ermöglicht es, Investitionsrisiken zu reduzieren und so private Investitionen zu mobilisieren. Für diese Partnerschaft bieten sich insbesondere multilaterale Entwicklungsbanken und internationale Finanzinstitutionen an. Sie schaffen Finanzierungsstrukturen und fungieren als Drehscheibe zwischen privaten und öffentlichen Mitteln.

Diesem Thema hat sich auch das Network for Greening the Financial System (NGFS) gewidmet und einen Bericht publiziert («Scaling Up Blended Finance for Climate Mitigation and Adaptation in Emerging Market and Developing Economies»⁸). Im Unterschied zu diesem Bericht wird im vorliegenden Diskussionspapier spezifisch auf die Schweizer Situation eingegangen.

Finanzierungsmechanismen zur Mobilisierung von privatem Kapital über Blended Finance

Bei der Mobilisierung von privaten Geldern⁹ spielt Blended Finance eine besondere Rolle. Unter Blended Finance versteht man den strategischen Einsatz öffentlicher Entwicklungsfinanzierung zur Aktivierung privater Kapitalflüsse. Dies insbesondere durch die Möglichkeit privater Investorinnen und Investoren, eine angemessene Rendite auf ihre Investitionen zu erzielen. Dadurch sollen positive Effekte sowohl für

⁷ https://www.tossd.org/docs/Infographic_Mobilised_Private_Finance_TOSSD.pdf (Juni 2022)

⁸ <https://www.ngfs.net/en/scaling-blended-finance-climate-mitigation-and-adaptation-emerging-market-and-developing-economies>

⁹ Bei den zu mobilisierenden privaten Geldern handelt es sich um einen weitreichenden Begriff. So umfasst er alle potenziellen privaten Quellen wie institutionelle und private Investorinnen und Investoren, aber auch Unternehmen über den Kapitalmarkt. In der Schweiz steht das Asset und Wealth Management im Vordergrund.

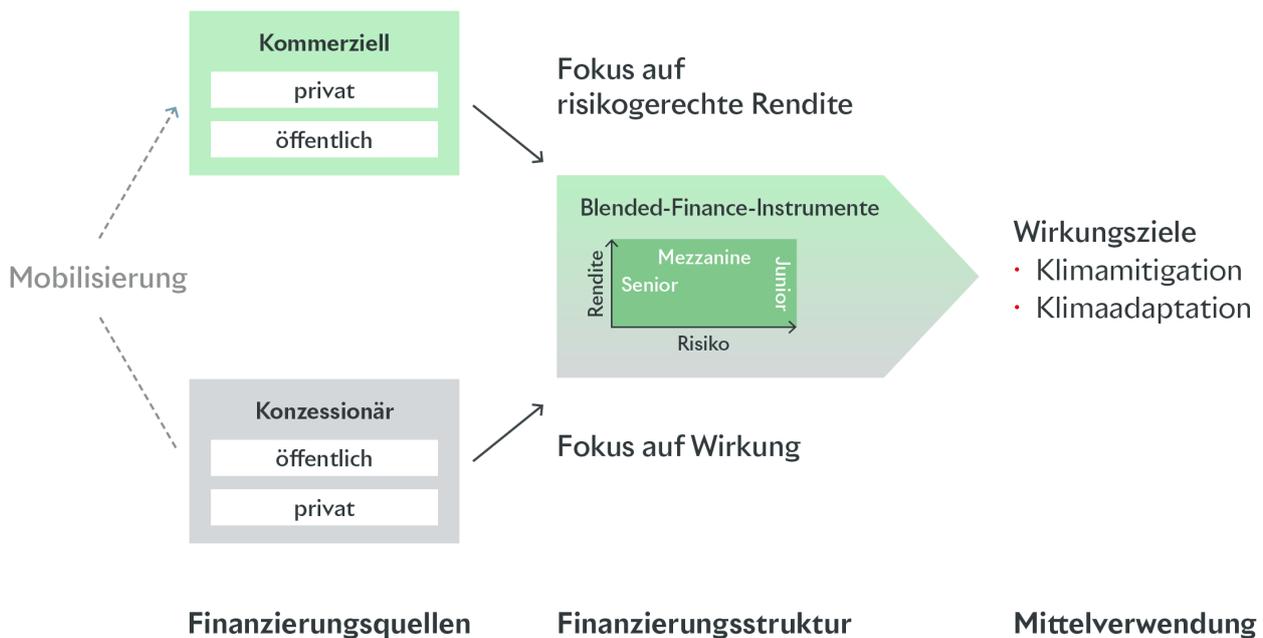
• Swiss Banking

Kapitalanlegerinnen und -anleger als auch für die geförderten Projekte erzielt werden. Um dieses Ziel zu erreichen, bietet Blended Finance verschiedene Ansätze und Instrumente¹⁰.

Durch die Bereitschaft, bei klimabezogenen Finanzierungsinstrumenten als erste für Verluste aufzukommen, können konzessionäre Finanzierungsquellen (häufig öffentliche oder philanthropische Gelder) die erwartete risikobereinigte Rendite für kommerzielle, meist private Investorinnen und Investoren erhöhen und damit die Hürde zur Investierbarkeit senken (siehe dazu auch Abbildung 3). Bei der Ausgestaltung ist durch eine entsprechende Governance unbedingt darauf zu achten, dass Fehlanreize durch Garantien («moral hazard») vermieden werden. Solche Fehlanreize bestehen, wenn Gewinne privatisiert und Verluste sozialisiert werden. Eine weitere Herausforderung stellt eine mögliche «Übersubventionierung» dar: Wie viel Risiko soll durch konzessionäre Finanzierungsquellen übernommen beziehungsweise wie viel garantierte Rendite gesichert werden, um privates Kapital zu mobilisieren, ohne die Rendite der kommerziellen Investoren zu subventionieren.

Abbildung 3

Finanzierungsmechanismus «Blended Finance»



Quelle: ResponsAbility, adaptierte Darstellung SBVg.

Schweizer Finanzinstitute nehmen bei Blended Finance eine Vorreiterrolle ein. Zu erwähnen sind beispielsweise BlueOrchard und ResponsAbility, die auf eine rund 20-jährige Erfahrung zurückblicken können. Beide wurden jedoch in jüngster Zeit von angelsächsischen Asset Managern übernommen. Die Transaktionen erfolgten aus strategischen Überlegungen (Know-how, Netzwerk, Reputation, Human Capital) und

¹⁰ Für eine Übersicht über verschiedene Ansätze und Instrumente siehe beispielsweise: [Blended Finance: A Brief Overview \(2019\)](#), S. 9 ff.

• Swiss Banking

nicht aufgrund bestehender AuM (Asset under Management)-Volumina (beide im tiefen einstelligen Milliardenbereich).

Die entwickelten Volkswirtschaften, also auch die Schweiz, könnten sich öffentliches Beteiligungskapital als Mittel anrechnen lassen, um ihre im Rahmen der UN-Klimakonferenz gemachte Zusage von jährlich 100 Mrd. USD (Zielwert) für Schwellen- und Entwicklungsländer zu erfüllen. Im Jahr 2020 hat die Schweiz rund 659 Mio. CHF aus öffentlichen (390 Mio. CHF) und privaten Quellen (269 Mio. CHF) mobilisiert¹¹.

Mit den begrenzten öffentlichen Mitteln muss eine starke Hebelwirkung für Privatkapital angestrebt werden. Heute werden die Zusagen der Entwicklungsbanken an Schwellen- und Entwicklungsländer im Durchschnitt zu 36% des Betrags aus privaten Quellen ergänzt¹². Dies entspricht einem Hebel von etwas mehr als 0,5 (ca. 1/3 aus privaten Quellen, 2/3 aus öffentlichen Quellen). Mittelfristig ist ein Hebel zwischen 5 und 10 anzustreben, um die Finanzierungsziele zu erreichen.

Die internationalen Institutionen sind sich dieser Problematik sehr bewusst und versuchen deshalb über themenbezogene Ansätze die Skalierung und Standardisierung herbeizuführen. Ein gutes Beispiel dazu ist die UNCDF Blue Peace Financing Initiative.¹³

Rolle verschiedener Akteure und Treiber bei der Mobilisierung privater Gelder

Bei der Frage, wie privates Kapital mobilisiert werden kann, um bestehende Investitionslücken zu schliessen, steht für Investorinnen und Investoren eindeutig die «Investierbarkeit» im Mittelpunkt. Es wird oft vergessen, wie einfach es ist, in traditionelle Anlagen mit standardisierten Märkten zu investieren. Die Informationen sind vorhanden, die Handelssysteme darauf abgestimmt, und fast alles kann vollautomatisiert («Straight Through Processing») direkt vom Investor oder von der Investorin abgewickelt werden.

Im Folgenden sind vier Kernbereiche angesprochen, die unabhängig voneinander betrachtet werden können, aber erst in Kombination die Investierbarkeit und damit die Mobilisierung privater Gelder adressieren.

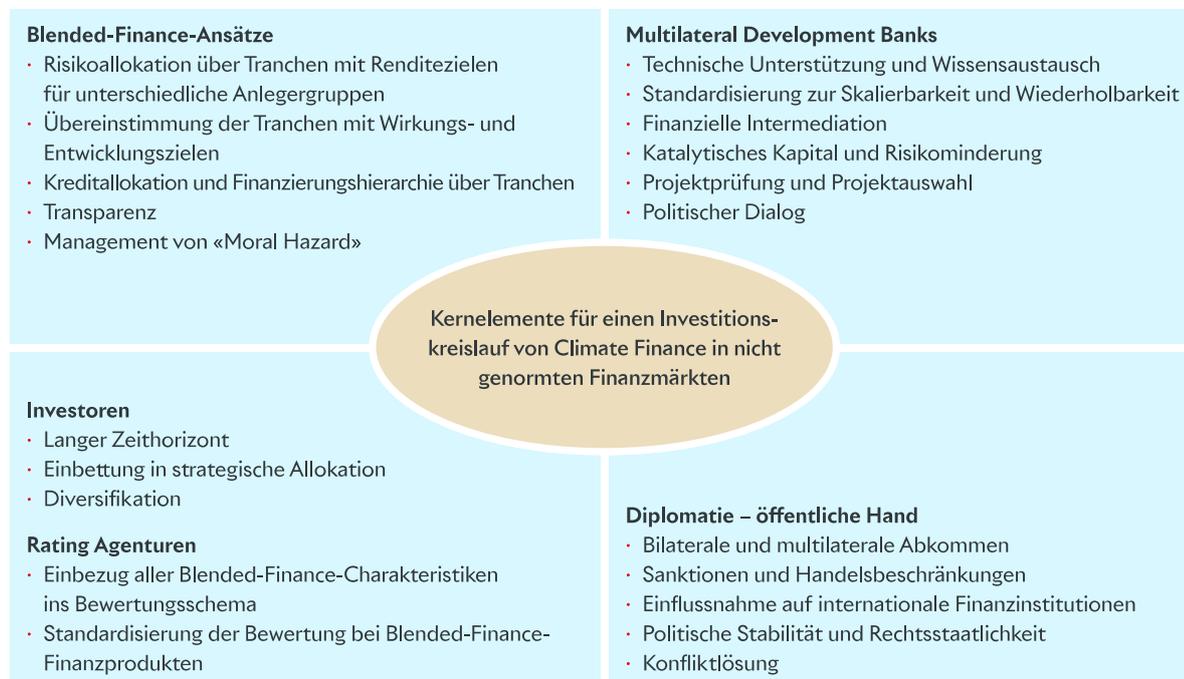
¹¹ [Switzerland's 8th National Communication and 5th Biennial Report \(2022\)](#)

¹² Gemäss OECD Bericht zu Blended Finance: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/fb282f7e-en.pdf?expires=1673515009&id=id&accname=guest&checksum=D4C227CBA71B45603E1945387723A4DE>

¹³ <https://www.uncdf.org/blue-peace-financing-initiative>

Abbildung 4

Kernelemente für Investitionskreislauf



Quelle: SBVg

Blended-Finance-Ansätze

Bei Blended-Finance-Ansätzen und den Finanzinstrumenten, die sich daraus ergeben, spielen Tranchen bei der Strukturierung und Steuerung der Kapital- und Risikoströme zwischen den verschiedenen Beteiligten eine entscheidende Rolle. Tranchen sind verschiedene Segmente innerhalb der Gesamtkapitalstruktur eines Blended-Finance-Instruments mit jeweils eigenen Merkmalen und Zielen. Die Rolle der Tranchen umfasst unter anderem die Risikoallokation, die Renditeziele, die Wirkungs- und Entwicklungsziele, die Kreditallokation und die Finanzierungshierarchie, um nur die wichtigsten Faktoren zu nennen.

Die richtige Strukturierung der Tranchen ist entscheidend, um die Interessen der verschiedenen Anteilseigner auszugleichen. Dabei ist auch die Gefahr negativer Anreizstrukturen und insbesondere der sogenannte «Moral Hazard» zu berücksichtigen. «Moral Hazard» bedeutet, dass eine Partei übermässige Risiken eingeht, weil sie nicht die vollen Konsequenzen dieser Risiken tragen muss. Eine solche Situation kann sich ergeben, wenn eine Partei gegen mögliche Verluste derart geschützt oder versichert ist, dass sie sich anders verhält, als sie es täte, wenn sie den Risiken voll ausgesetzt wäre. Umso wichtiger ist es, Projekte sorgfältig zu strukturieren und zu managen, um die beiden Ziele der finanziellen Rendite und der entwicklungspolitischen Wirkung in Einklang zu bringen.

Die Rolle der Multilateral Development Banks

Multilaterale Entwicklungsbanken (Multilateral Development Banks, MDBs) spielen eine entscheidende Rolle bei der Mischfinanzierung; sie erleichtern und katalysieren Investitionen des Privatsektors in

• Swiss Banking

Entwicklungsprojekte. Ihr Engagement trägt entscheidend dazu bei, öffentliche Mittel zu mobilisieren und in nachhaltige und wirksame Initiativen zu lenken. Zu den Schlüsselrollen der MDBs gehören die Risikominimierung mit entsprechenden Instrumenten sowie die technische Unterstützung und der Wissensaustausch, die Finanzintermediation, der Politikdialog und vor allem die Projektprüfung und -auswahl. Skalierbarkeit und Wiederholbarkeit sind unerlässlich, um den Finanzierungskreislauf im erforderlichen Umfang in Gang zu setzen. MDBs können deshalb als Türöffner für die Investorinnen und Investoren fungieren.

Die Rolle der Diplomatie

Im internationalen Finanzwesen kann die Diplomatie erhebliche Auswirkungen auf das so wichtige finanzielle Gegenparteiisiko haben. Sie kann dazu beitragen, die Risiken von Finanztransaktionen zu mindern, indem sie rechtliche Rahmenbedingungen schafft, Stabilität fördert, Konflikte löst und Einfluss auf internationale Abkommen und Sanktionen nimmt. Sie spielt eine wichtige Rolle bei der Gestaltung der globalen Finanzlandschaft und kann sich direkt auf die Verlässlichkeit der Vertragsparteien im internationalen Finanzwesen auswirken. Darum kann die Diplomatie entscheidend dafür sein, ob Projekte die Hürde der Investierbarkeit nehmen.

Investoren und Rating-Agenturen

Investorinnen und Investoren müssen sich an ihren Renditezielen orientieren. Sie müssen sich aber stets bewusst sein, dass es sich um illiquide Anlagen in Entwicklungsländern handelt. Jedes einzelne dieser Investments ist mit erheblichen Verlustrisiken behaftet. Es hat grundsätzlich einen langen Zeithorizont mit illiquiden Einzelpositionen, auch wenn durch die Strukturierung über Blended Finance eine kurzfristige Handelbarkeit in einem normalisierten Umfeld gegeben ist. Dementsprechend eignen sich solche Anlagen in erster Linie für Investorinnen und Investoren mit langem Zeithorizont und hoher Risikotoleranz. Sie investieren systematisch in Anlageklassen, also auch in Climate Finance, und bauen das strategische Exposure über einen längeren Zeitraum auf. Dabei spielt die Diversifikation eine wichtige Rolle. Bei der Auswahl stützen sie sich meist auf die eigene Analyse und ausgewählte Instrumente, gegebenenfalls ergänzt durch die Bewertungen von Rating-Agenturen. Diese können damit eine Rolle bei der Standardisierung von Blended Finance spielen.

Zahlenmässige Einordnungen zu Blended Finance

Blended Finance macht derzeit nur einen kleinen Teil der öffentlichen Finanzierung klimafreundlicher Investitionen aus. Laut OECD sind zwischen 38% und 46% der mobilisierten privaten Mittel dem Bereich Blended Finance zuzuordnen. Dies ist jedoch nicht klimaspezifisch, sondern entspricht der allgemeinen Entwicklung im Bereich der mobilisierten privaten Mittel¹⁴.

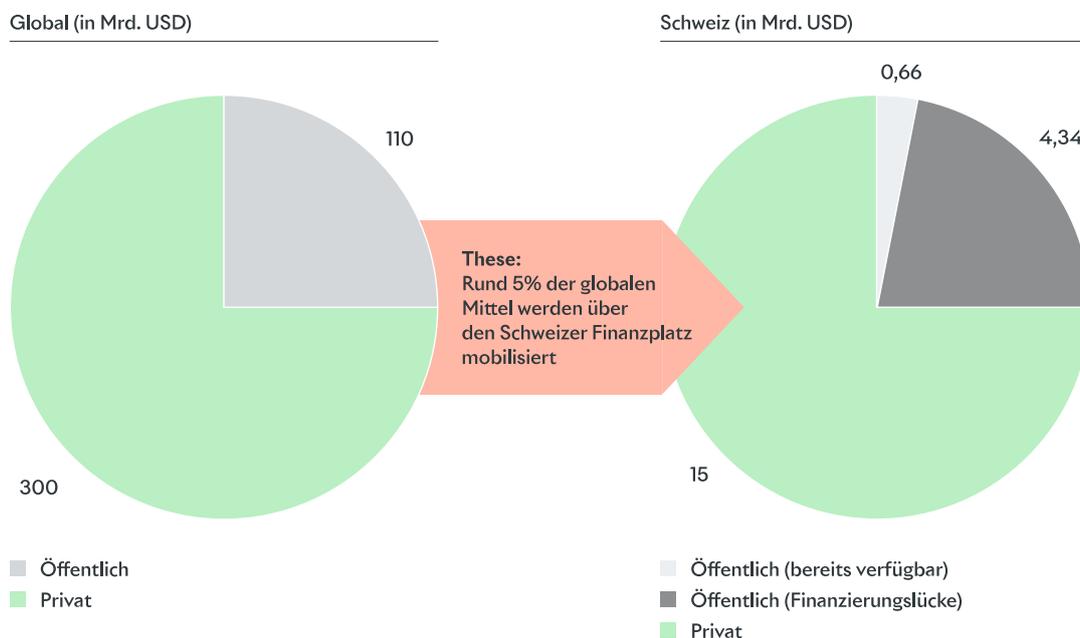
Die GFANZ schätzt, dass durch den verstärkten Einsatz und die Steigerung der Hebelwirkung von Blended-Finance-Ansätzen zwischen 2021 und 2030 jährlich 110 Mrd. USD an öffentlichen Finanzierungen zur Unterstützung privater Investitionen in Höhe von 300 Mrd. USD¹⁵ mobilisiert werden könnten, insgesamt also jährlich 410 Mrd. USD. Das entspricht einem Hebel von etwa Faktor drei.

¹⁴ https://www.tossd.org/docs/Infographic_Mobilised_Private_Finance_TOSSD.pdf (Juni 2022)

¹⁵ <https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2021/10/NZFRs-Key-Messages.pdf> S. 12 (November 2021)

Abbildung 5

Hypothetisches Zahlenbeispiel



Setzen wir diese Schätzungen in den Kontext mit dem Schweizer Finanzplatz, ergibt sich folgendes Bild: Das Asset und Wealth Management in der Schweiz umfasst ein verwaltetes Vermögen von rund 5'000 Mrd. CHF¹⁶ und erhebt den Anspruch, ein führender Finanzplatz für Sustainable Finance zu sein. Entsprechend sollte auch volumenmässig eine Ambition verfolgt werden. Zu Diskussionszwecken wird angenommen, dass rund 5% des globalen Volumens an Blended-Finance-Lösungen notwendig wären, um dem Führungsanspruch gerecht zu werden¹⁷. Das entspricht auf Basis der GFANZ-Schätzungen rund 20 Mrd. USD, wovon jährlich 15 Mrd. USD privat mobilisiert werden müssten.

Unter der Annahme, dass kein Nettoneugeld zufließt, entsprächen diese 15 Mrd. USD einer jährlichen Allokation von weniger als 0,4% oder bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 10 Jahren (nicht unüblich bei Venture Capital VC, Private Equity PE und Infrastruktur) einer Zielallokation von 4% des Schweizer Volumens. Bei dieser Grössenordnung wird einerseits bereits ein positiver Diversifikationseffekt und andererseits ein Renditebeitrag zum Gesamtvermögen erzielt, so dass sich der damit verbundene Aufwand für die Investorin oder den Investor lohnt.

Es ist zu beachten, dass es sich bei Climate Finance in dieser Grössenordnung nicht um eine zusätzliche Titelselektionen im Rahmen bestehender Anlagestrategien handelt, sondern um eine Anpassung beziehungsweise Ergänzung bestehender Anlagestrategien, also um eine Frage der Asset-Allokation. Damit wird angesprochen, wer Vermögen systematisch und langfristig investiert. Das sind typischerweise

¹⁶ [Swiss Banking Trends 2022](#)

¹⁷ Ausgangspunkt für diese diskussionswürdige Annahme ist das Geschäftsfeld des Schweizer Asset und Wealth Management im globalen Kontext.

• Swiss Banking

institutionelle und professionelle Investoren sowie vermögende Privatanlegerinnen und -anleger mit einem langen Zeithorizont.

Auf der Nachfrageseite, das heisst der bestehenden Investorenbasis des Schweizer Finanzmarktes, erscheint dieses Zahlenspiel durchaus realistisch. Allerdings müsste auch «fremdes» öffentliches Kapital mobilisiert werden, da die jährlich rund 390 Mio. CHF¹⁸ bei einer geschätzten Hebelwirkung von 3 für 20 Mrd. USD nicht ausreichen. Abbildung 5 illustriert das hier beschriebene hypothetische Zahlenbeispiel.

Diese hypothetische Einschätzung wird durch praktische Erfahrungen untermauert. Venture-Capital- und Private-Equity-Projekte in entwickelten Ländern sind regelmässig überzeichnet, während ähnliche Projekte in Entwicklungs- und Schwellenländern ohne öffentliche Gelder nicht finanzierbar sind. In diesem Zusammenhang sind die laufenden Bemühungen der Schweizer Behörden zu sehen. Der Bundesrat hat sich in seinem Bericht 2022 zu Sustainable Finance¹⁹ geäussert. Massnahme 11 dieses Berichtes zielt darauf ab, Finanzflüsse mit Klima- und Nachhaltigkeitswirkung in Schwellen- und Entwicklungsländern zu fördern. Im Bericht werden zwei direkte finanzielle Initiativen und eine Rahmeninitiative genannt:

- Die «Sustainable Development Goals (SDG) Impact Finance Initiative» will bis 2030 CHF 100 Mio. Gelder von öffentlichen und philanthropischen Akteuren mobilisieren. Diese Mittel sollen dann bis zu 1 Mrd. CHF an privatem Kapital zur Finanzierung der SDGs in Entwicklungsländern mobilisieren. Dies entspricht einem angestrebten Hebelfaktor 10, ist also verglichen mit der GFANZ-Schätzung (Faktor 3) sehr ambitioniert. Die Initiative könnte eine Signalwirkung haben, ist aber aus Climate Finance-Perspektive wenig relevant, da sie breit auf die SDGs fokussiert und vom Volumen her bescheiden ist.
- Die zweite Initiative innerhalb der Massnahme 11 betrifft den «Swiss Investment Fund for Emerging Markets» (SIFEM). Dieser Fonds soll einen aktiven Beitrag zur Umsetzung der Ziele des Übereinkommens von Paris leisten. Alle Investitionen müssen mit den nationalen Klimazielen der Länder kompatibel sein, mindestens 25% der Neuinvestitionen müssen vollständig dem Klimaschutz dienen. Per Ende 2021 hat SIFEM ein Verpflichtungsvolumen von CHF 1,2 Mrd. mit einem Anteil privater Mittel von CHF 174 Mio. erreicht. Das entspricht einem Hebelfaktor 0,17. Das Fazit lautet also auch hier, dass diese Massnahme aus Climate Finance-Perspektive mit Fokus auf die Mobilisierung privater Gelder bei weitem nicht die notwendige und erwünschte Wirkung entfalten wird.
- Gemäss Massnahme 11 soll die Schweiz zudem ihren Einsitz im Internationalen Währungsfonds (IWF), in multilateralen Entwicklungsbanken und anderen Institutionen wie dem internationalen Klimafonds weiterhin nutzen, um sicherzustellen, dass multilaterale Finanzierungsbeiträge klima- und nachhaltigkeitswirksam eingesetzt werden und, wo möglich, eine katalytische Rolle entfalten. Diese Massnahme ist von zentraler Bedeutung, sie muss daher mit konkreten Inhalten und Mandaten gefüllt werden.

Was bedeutet das für die politischen Rahmenbedingungen in der Schweiz?

Wenn die Schweiz eine führende Rolle bei der Mobilisierung privater Gelder einnehmen will, müssen die Rahmenbedingungen den gesamten Finanzierungskreislauf berücksichtigen, also auch die entsprechende Allokation für Climate Finance. Nur so kann die heute bestehende Finanzierungslücke geschlossen werden.

Auf nationaler Ebene stellen sich folgende Fragen:

- Was sind standardisierbare, zielgerichtete Finanzinstrumente für Blended-Finance-Lösungen?
- Wie kann die Investierbarkeit für unterschiedliche Kundensegmente ermöglicht werden?

¹⁸ [Switzerland's 8th National Communication and 5th Biennial Report \(2022\)](#)

¹⁹ [Sustainable-Finance Schweiz – Handlungsfelder 2022-2025 für einen führenden nachhaltigen Finanzplatz](#) (Dezember 2022)

• Swiss Banking

- Wo liegen mögliche steuerliche Hemmnisse?
- Welche rechtlichen und politischen Voraussetzungen und Anpassungen sind notwendig, um knappe öffentliche Mittel als Hebel für Blended-Finance-Konstrukte zu nutzen?
- Wie kann der Zugang zu Finanzinstrumenten für Investorinnen und Investoren ausserhalb der Schweiz ermöglicht werden?
- Wie lässt sich der Fokus der Schweizer Klimapolitik von rein öffentlichen Mitteln auf private Investitionen ausdehnen?
- Wie kann das Mandat der öffentlichen Hand (SIF, SECO, DEZA, FINMA, etc.) mit dem Ziel der Mobilisierung privater Gelder in Einklang gebracht werden?
- Welche Aktivitäten der Schweizer Diplomatie können Entwicklungsprojekte ermöglichen und auslösen, die grenzüberschreitend, skalierbar und replizierbar sind?

Auf internationaler Ebene können Institutionen wie der Internationale Währungsfonds (IWF) durch Monitoring, Kapazitätsaufbau, Risikobewertung und Klimadiagnoseinstrumente eine wichtige Rolle spielen. Eine Herausforderung für die Skalierung sind die unterschiedlichen lokalen Rahmenbedingungen, die zwar unbedeutend erscheinen mögen, in der Praxis aber aus Investitionsperspektive entscheidend sind. Daher ist nicht nur die «Public-Private»-Dimension zu berücksichtigen, sondern auch die «International-Local»-Dimension.

Klimapolitische Massnahmen und Verpflichtungen wie die Nationally Determined Contributions (NDCs) des Pariser Abkommens müssen die richtigen Signale an Investorinnen und Investoren senden. Die Schaffung einer starken Klimainformationsarchitektur für Daten, Taxonomien, Standardisierung und Offenlegung kann dabei helfen. Beispiele für die Stärkung der Klimainformationsarchitektur sind das International Sustainability Standards Board (ISSB) und die Net-Zero Data Public Utility (NZDPU).

Die Schweiz engagiert sich bereits heute in internationalen Gremien, Allianzen und Finanzinstitutionen. Dies mit dem Ziel, die internationale Klimapolitik im Sinne der Mobilisierung privater Gelder zu beeinflussen und bereits angedachte internationale Finanz- und Projektplattformen mitzugestalten, um die notwendigen Kapazitäten, Wettbewerb und Innovation zu schaffen. Allerdings müssen grössere Finanzierungsdimensionen anvisiert werden. Geeignete Rahmenbedingungen sind in der Schweiz noch nicht hinreichend geschaffen. Zusätzlich wird es ein förderliches und befähigendes Umfeld auf internationaler und lokaler Ebene brauchen.

Die Entwicklungsbanken sind jüngst in die Kritik geraten, nicht genügend Anreize zu setzen oder nicht die richtigen Geschäftsmodelle anzuwenden, um sich auf die Maximierung der Mobilisierung privaten Kapitals zu konzentrieren. Die multilateralen Organisationen mobilisieren derzeit weniger als einen US-Dollar an privatem Kapital für jeden Entwicklungsdollar, den sie in ihrem gesamten Portfolio investieren. Den Regierungen der Entwicklungsländer fehlen denn oft auch die politischen und institutionellen Mechanismen, um langfristiges Kapital anzuziehen und bankfähige Projektpipelines zu entwickeln. Neben der Förderung von bankfähigen Projekten durch Kapazitätsaufbau, Investitionen in die Projektvorbereitungen und technische Unterstützung muss die Politik insbesondere Sektorstrategien und Investitionspläne mit Nachhaltigkeitsstandards und Absenkungszielen verknüpfen, um den Zugang zu Finanzierung durch Blended Finance zu ermöglichen.

Abbildung 6

Anpassungsbedarf der Rahmenbedingungen

Schweizer Rahmenbedingungen		Internationale Rahmenbedingungen	Fremde lokale Rahmenbedingungen
Finanzmarkt Standardisierbare zweckorientierte Finanzinstrumente für Blended Finance Lösungen bereitstellen Investierbarkeit dieser Finanzinstrumente für verschiedene Kundensegmente ermöglichen Allfällige steuerliche Hürden für diese Finanzinstrumente beseitigen Zugang zu Finanzinstrumenten für Investoren ausserhalb der Schweiz ermöglichen, um die Investorenbasis zu verbreitern	Andere Fokus der Schweizer Klimapolitik muss von rein öffentlichen Geldern auf private Investitionen wechseln Alignierung des behördlichen Auftrags (SIF, SECO, DEZA, FINMA, etc), mit dem Ziel der Mobilisierung private Gelder Durch Aktivitäten der Schweizer Diplomatie Entwicklungsprojekte ermöglichen und anstossen, welche grenzüberschreitend skalier- und replizierbar sind	Einflussnahme der Schweiz auf die internationale Klimapolitik im Sinne der Mobilisierung privater Gelder, über <ul style="list-style-type: none"> • Internationale Gremien • Internationale Allianzen • Einsitz in Finanzinstitutionen Mitgestalten von bereits gedachten internationalen Finanz- und Projektplattformen, um notwendige Kapazität, Wettbewerb und Innovation zu schaffen	Schaffung investorenfreundlicher lokaler Rahmenbedingungen, um die notwendigen öffentlichen Mittel für Garantien einzudämmen: <ul style="list-style-type: none"> • Anlegerschutz • Entkoppelung von Politik und Investitionen • Glaubwürdigkeit der relevanten Institutionen • Relevante Finanztransparenz
Abnehmender Einfluss			

Quelle: SBVg

Bei der Frage, wie investorenfreundliche lokale Rahmenbedingungen geschaffen werden können, um den Bedarf an öffentlichen Mitteln für Garantien zu begrenzen, können folgende Aspekte eine Rolle spielen:

- Anlegerschutz
- Entkoppelung von Politik und Investitionen
- Glaubwürdigkeit der relevanten Institutionen
- relevante Finanztransparenz

Gute politische Rahmenbedingungen sind der wichtigste Multiplikator, um privates Kapital für Investitionen in die Infrastruktur der Schwellen- und Entwicklungsländer zu mobilisieren. Entwicklungsbanken sind dabei nicht nur zentrale Kapitalgeber, sondern auch entscheidend für die Stärkung der Politik vor Ort. Notwendig sind eine starke politische Führung, verlässliche rechtliche Rahmenbedingungen und eine transparente Politik, die es dem Privatsektor erleichtert, Geschäfte zu tätigen.

Fazit

Eine angemessene Bepreisung von CO₂ wäre das wirksamste Instrument, um Grosse mittlen die Klimakosten in Rechnung zu stellen und so private Investitionen in emissionsärmere Projekte zu lenken. In der Praxis scheut die Politik jedoch diesen Schritt, insbesondere auch in den Industrieländern.

Gefragt sind daher Finanzinstrumente, die Investorinnen und Investoren mit unterschiedlichen Risikoprofilen und Anlagehorizonten ansprechen. Diese Instrumente existieren bereits, sind aber unzureichend skaliert und auf die sequenzielle Finanzierung von Einzelprojekten ausgerichtet. Es reicht nicht, einzelne neue Projekte über bestehende Instrumente und Strukturen zu finanzieren. Dafür ist der Finanzierungsbedarf

viel zu gross und der Aufwand für Einzelprojekte nicht gerechtfertigt. Vielmehr braucht es Finanzierungsplattformen und zunehmend auch die Trennung von Projekten und deren Finanzierung.

Die globalen direkten Investitionsausgaben für die Dekarbonisierung müssen sich im Zeitraum von 2021 bis 2025 im Vergleich zu 2016 bis 2020 verdreifachen und nach 2026 durchschnittlich 4,5 Bio. USD pro Jahr betragen, um die 125 Bio. USD an Gesamtinvestitionen bis 2050 zu erreichen. Die GFANZ schätzt, dass private Akteure weltweit bis zu 70 % dieser Finanzierung bereitstellen könnten. Das bietet, abhängig von Politik und öffentlicher Unterstützung, enorme Chancen für private Investorinnen und Investoren. Sie spielen eine Schlüsselrolle bei direkten Netto-Null-Investitionen und bei der Unterstützung und Ermöglichung von Dekarbonisierungsinvestitionen durch andere, insbesondere Unternehmen.

Private Investitionen setzen jedoch die Entwicklung der Finanzmärkte und eine zunehmende Marktreife in den Schwellen- und Entwicklungsländern voraus. Sie hängen massgeblich von der Umsetzung der notwendigen politischen Massnahmen durch die öffentliche Hand ab, um bis 2050 Netto-Null-Emissionen zu erreichen. Dabei kann Blended Finance eine entscheidende Rolle für die Initiierung des Finanzierungskreislaufes spielen.

Soll die Finanzierungslücke insbesondere durch Blended Finance massgeblich verkleinert und die Selbstfinanzierung angestrebt werden, so bedeutet dies aber auch, dass die Rahmenbedingungen den Bedürfnissen des Finanzierungskreislaufes und damit den Erwartungen der privaten Investorinnen und Investoren angepasst werden müssen. Das betrifft sowohl die nationalen Rahmenbedingungen in der Schweiz und anderen entwickelten Ländern als auch in den Ländern, in denen investiert werden soll. Von grosser Bedeutung sind auch die internationalen Finanzinstitutionen (World Bank, IMF, MDBs, etc.) mit ihrer Scharnierfunktion. Gezielte politische Massnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen sowie eine verstärkte und ehrgeizigere Mischfinanzierung sind damit der Schlüssel, um das notwendige Ausmass an privaten Investitionen zu erreichen.

Autoren

Hans-Ruedi Mosberger, Leiter Sustainable Finance
hans-ruedi.mosberger@sba.ch, +41 58 330 62 61

Medienkontakte

Monika Dunant, Leiterin Public & Media Relations
media@sba.ch, +41 58 330 63 95

Deborah Jungo-Schwalm, Senior Communications Manager
media@sba.ch, +41 58 330 62 73

www.swissbanking.ch · twitter.com/SwissBankingSBA · linkedin.com/company/swissbanking