

Impact Investing und nachhaltige Entwicklung

I Einleitung

Impact Investing stösst bei den Akteuren der internationalen Finanzwelt auf wachsendes Interesse. Das Konzept bezweckt, zur Erreichung der Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs) privates Kapital zu mobilisieren. Mit dieser Strategie soll die enorme Finanzierungslücke geschlossen werden, welche die öffentliche Finanzierung, insbesondere in Entwicklungsländern, nicht zu schliessen vermag. Diese Unterfinanzierung ist auf die geringe Mobilisierung inländischer Ressourcen und die mangelnde Bereitschaft der Geberländer zurückzuführen, ihre Beiträge für die Entwicklungszusammenarbeit zu erhöhen. Der Ansatz, der sowohl finanzielle Renditen als auch die Erreichung sozialer und umweltbezogener Ziele verspricht, stösst insbesondere auch in der Schweiz, einem Land also, das für sein Finanzsystem und sein Bekenntnis zu einem nachhaltigen Finanzplatz bekannt ist, auf immer breitere Akzeptanz. Doch gerade weil Impact Investing oft als Allheilmittel zur Bewältigung von Entwicklungs Herausforderungen dargestellt wird, beleuchtet die Studie von Alliance Sud seine Wirksamkeit, seine Grenzen und das Ausmass, in dem es tatsächlich zu einer nachhaltigen Entwicklung beitragen kann, kritisch.

II Die SDG-Finanzierungslücke

Die massive Finanzierungslücke, die es zur Umsetzung der SDGs zu schliessen gilt, hat ein erschreckendes Ausmass angenommen: Die UNO-Organisation für Handel und Entwicklung (UNCTAD) schätzt den Finanzierungsbedarf der Entwicklungsländer auf jährlich über 4'000 Milliarden US-Dollar. Dieses Defizit ist mehr als nur eine nackte Zahl: Es spiegelt tiefgreifende systemische Probleme wider. Die COVID-19-Pandemie, die Klimakrise und die aktuellen geopolitischen Spannungen haben den Missstand weiter verschärft und lassen die optimistischen Prognosen, die dem Impact Investing oft gestellt werden, bröckeln. Trotz des Aufschwungs im Impact-Investing-Sektor gibt die Studie von Alliance Sud klare Hinweise darauf, dass dieser Ansatz allein nicht ausreicht, um das bestehende Finanzierungsdefizit zu beheben und die systemischen und strukturellen Hindernisse für eine nachhaltige Entwicklung zu beseitigen. Auch wenn Impact Investing in gewissen Kreisen als Königsweg zur Deckung dieses Defizits betrachtet wird, birgt es auch erhebliche Risiken. Herauszustellen ist insbesondere die Gefahr, dass durch den übermässigen Fokus auf privates Kapital finanzielle Erträge gegenüber wirksamen Entwicklungszielen priorisiert werden. Dies kann in der Realität zu einer Diskrepanz zwischen den Bedürfnissen der am stärksten gefährdeten Bevölkerungsgruppen und den Interessen der Investor:innen führen, insbesondere in Regionen und Sektoren, in denen keine hohen finanziellen Erträge erzielt werden können.

III Ist der Privatsektor der Schlüssel zum Erfolg?

Impact Investing wird oft als probates Mittel zur Einbindung des Privatsektors in die nachhaltige Entwicklung angepriesen. Ihm liegt das Versprechen zugrunde, finanzielle Rentabilität mit sozialen und ökologischen Zielen in Einklang zu bringen. Dies ist jedoch oft mehr Theorie als Praxis. Die grösste Herausforderung besteht dabei in dem grundlegenden Konflikt zwischen dem Streben nach finanziellen Erträgen und der Notwendigkeit einer tiefgehenden sozialen Wirkung. In vielen Fällen sind Investitionen mit konkreten sozialen und ökologischen Auswirkungen weniger einträglich, was zu einer Priorisierung finanziell aussichtsreicherer Projekte zulasten von Entwicklungsvorhaben führen kann.

Investitionen, die tatsächlich die Ursachen von Armut, Ungleichheit und Umweltzerstörung angehen, erfordern oft langfristige Verpflichtungen und sind risikobehaftet. Diese Faktoren sind selten mit den Erwartungen privater Investor:innen vereinbar. Darüber hinaus kann das alleinige Gewinnstreben zum Ausschluss der am meisten marginalisierten Gemeinschaften führen und Sektoren vernachlässigen, in denen die Gewinnmargen zwar weniger attraktiv, Investitionen jedoch bitter nötig sind. Dieser Grundkonflikt zwischen Gewinn und konkreter Wirkung wirft grundlegende Fragen über das tatsächliche Potenzial von Impact Investing als taugliche Lösung für die Herausforderungen der nachhaltigen Entwicklung auf.

IV Kritikpunkte und systemische Grenzen des Impact Investing

Anlass zu Sorge bereitet das sogenannte «Impact-Washing», das Investitionen als sozial oder ökologisch vorteilhaft darstellt, ohne jedoch messbare Ergebnisse zu liefern. Das Problem wird noch dadurch verschärft, dass es keine allgemein gültigen Definitionen und keine Standards für Impact Investing gibt, was zu Unklarheiten bei der Messung und Berichterstattung über die Wirkung führt.

Darüber hinaus führt das verstärkte Augenmerk auf die «Mobilisierung» von privatem Kapital für die Entwicklung zu einer Verlagerung von Mitteln aus der öffentlichen Entwicklungshilfe (ODA). Dies lässt Zweifel aufkommen, ob die begrenzten (und schwindenden) ODA-Mittel optimal eingesetzt werden. Die öffentliche Entwicklungshilfe richtet sich traditionell an den Bedürfnissen der ärmsten und schwächsten Bevölkerungsgruppen aus; durch Impact Investing können Mittel umgelenkt werden, wodurch die Bemühungen in Schlüsselbereichen wie Gesundheit, Bildung und Basisinfrastruktur untergraben werden. Dies ist insbesondere in Regionen problematisch, in die private Investitionen ohne substanzielle öffentliche Unterstützung kaum fließen dürften.

A. Definitionen und Wirkungsmessung

Dem Impact-Investing-Sektor fehlt es an standardisierten Definitionen und robusten Messinstrumenten, was seine Wirksamkeit und Glaubwürdigkeit untergräbt. Verschiedene Organisationen wie das Global Impact Investing Network (GIIN) und die International Finance Corporation (IFC) haben versucht, Rahmenwerke für die Definition und Wirkungsmessung zu erstellen. Diese sind jedoch freiwillig und garantieren keine einheitliche Anwendung im gesamten Sektor. Infolgedessen gibt es erhebliche Unterschiede in der Bewertung, Berichterstattung und Kommunikation der Auswirkungen.

Zur Behebung dieser Schwachpunkte müssen dringend verbindliche Standards und strengere Instrumente zur Wirkungsmessung erarbeitet werden. Diese Instrumente müssen so konzipiert sein, dass sie sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle Ergeb-

nisse aufzeigen und ein klares und transparentes Bild der durch Investitionen erzielten Wirkung vermitteln. Überdies müssen unabhängige Prüfungen sicherstellen, dass sich die versprochenen Auswirkungen in greifbaren Ergebnissen niederschlagen.

B. Systemische Grenzen des Impact Investing

Trotz seines Wachstums stösst der Markt für Impact Investing an systembedingte Grenzen, wenn es darum geht, einen spürbaren Wandel herbeizuführen. Entwicklungshemmend sind insbesondere die hohen **wahrgenommenen Risiken**, mit denen Investitionen in Entwicklungsländern behaftet sind, besonders in Regionen mit niedriger Bonität. Dazu gehören politische Instabilität, regulatorische Herausforderungen und Marktvolatilität. Diese Risiken schrecken viele institutionelle Anleger:innen ab, sich an Projekten mit grossem Wirkungspotenzial zu beteiligen.

Ein weiterer Hemmschuh ist die **anhaltende Diskussion über finanzielle Erträge und soziale beziehungsweise ökologische Auswirkungen**. Während einige Impact Investments durchaus beide Ziele erreichen können, erfordern in der Realität viele Projekte mit hohem Wirkungsgrad erhebliche Zugeständnisse in Bezug auf die finanzielle Rendite. Dieses Spannungsverhältnis zwischen Profit und konkreter Wirkung stellt für den Impact-Investing-Sektor insbesondere dann ein Problem dar, wenn um traditionelle Investor:innen geworben wird, welche die finanzielle Performance höher priorisieren als soziale und ökologische Ergebnisse.

Darüber hinaus stellt die **Illiquidität** vieler Impact Assets, die oft langfristige Verpflichtungen erfordern, eine Herausforderung für Anleger:innen dar, die Liquidität und kurzfristige Renditen anstreben. Diese Diskrepanz zwischen den Anforderungen an Impact Investing und den Präferenzen vieler Anleger:innen schränkt deren Fähigkeit ein, das notwendige Kapital für die Entwicklung von Projekten mit breiterer Wirkung anzuziehen.

V Der Schweizer Markt für Impact Investing

Die Schweiz strebt im Bereich des globalen Impact Investing eine führende Rolle an, wobei Finanzinstitute und staatliche Stellen (Staatssekretariat für Wirtschaft/SECO und Direktion für Entwicklung und Zusammenarbeit/DEZA) bei der Strukturierung des Sektors die Federführung übernehmen wollen.

Die Schweizer Entwicklungszusammenarbeit schafft seit Jahren Anreize für die Mischfinanzierung (Blended Finance), bei der öffentliche Mittel zu Vorzugsbedingungen und private Mittel kombiniert werden. Dies geschieht etwa durch die Finanzierung von Institutionen wie die Private Infrastructure Development Group (PIDG) und die SDG Impact Financing Initiative (SIFI). Die künftige Strategie der internationalen Zusammenarbeit der Schweiz (2025-2028) zielt darauf ab, die Partnerschaft mit dem Privatsektor weiter zu stärken und «innovative» Finanzinstrumente zur Risikominderung in den Märkten der Entwicklungsländer einzusetzen.

In der Schweiz werden von rund 18 Vermögensverwaltern 15 Milliarden USD an Kapital für Impact Investing in Entwicklungsländern verwaltet. Davon sind rund **11 Milliarden USD** in private Anlagen (Private Equity und Debt) investiert, die allein für finanzielle Additionalität sorgen, im Gegensatz zu Investitionen in die Sekundärmärkte.

Zum Vergleich: Das sind **0,589%** des gesamten «Anlagenvolumens mit Nachhaltigkeitsbezug» (SSF 2024) oder **0,116%** des Gesamtvolumens der verwalteten Vermögen (AuM) der Banken in der Schweiz im Jahr 2023 (8.391,7 Milliarden CHF).

Der Schweizer Markt für Impact Investing ist **stark konzentriert** und wird von drei Hauptakteuren – ResponsAbility, BlueOrchard und Symbiotics – beherrscht, die rund 80% des Marktes kontrollieren, wobei die sechs grössten Vermögensverwalter zusammen sogar 93% halten. Der Fokus liegt dabei hauptsächlich auf **zwei Regionen**. Lateinamerika und die Karibik (24%) sowie Osteuropa und Zentralasien (20%) sind die Regionen, die am meisten von Schweizer Impact Investing profitieren. Dies ist auf die relative politische und wirtschaftliche Stabilität und ein investitionsfreundliches Umfeld (mit einigen namhaften Ausnahmen) zurückzuführen. Auf die afrikanischen Länder südlich der Sahara, den Nahen Osten und Nordafrika entfallen dagegen nur 13% bzw. 2% der Gesamtinvestitionen.

Die Hälfte der Impact Investments konzentriert sich auf die zehn grössten Länder. Indien führt mit 15% des Gesamtengagements, gefolgt von Kambodscha, Georgien, Ecuador und Vietnam. Insgesamt entfallen 85% der Investitionen auf 35 Länder (wobei nur Länder mit einem Engagement von mindestens 1% berücksichtigt wurden). Von diesen Ländern sind **19 Schwerpunktländer der internationalen Zusammenarbeit der Schweiz (2021-2024)**. Was die Einkommensklassifizierung betrifft, so gehören 17 Länder zum oberen mittleren Einkommensbereich (UMIC) und 4 zum unteren mittleren Einkommensbereich (LMIC). **Nur 4 Länder gehören zu den am wenigsten entwickelten Ländern (LDC):** Kambodscha (6%), Bangladesch (2%), Tansania (1%) und Myanmar (1%).

Der Schweizer Markt für Impact Investing ist auch aus **sektorieller Sicht stark konzentriert**. Mit rund der Hälfte des gesamten verwalteten Vermögens dominiert der **Mikrofinanzbereich** den Markt. Zusammen mit der **KMU-Förderung** macht dieser Sektor mehr als 80% der Investitionen aus, was seine finanzielle Leistungsfähigkeit und seinen Prioritätsstatus für die Fondsmanager widerspiegelt. In die Sektoren Ernährung und Landwirtschaft (10%) sowie Klima und biologische Vielfalt (4%) wird weitaus weniger investiert, obwohl der Finanzbedarf in diesen Sektoren enorm ist. **«Soziale Sektoren», zu denen Wohnen, Wasser und Gemeinschaften, Gesundheit und Bildung gehören, ziehen zusammen weniger als 2% des Kapitals an.** Dies liegt vor allem daran, dass diese Sektoren finanziell nicht ausreichend attraktiv sind und oft als öffentliche Güter von Regierungen verwaltet werden.

Der Schweizer Markt für Impact Investing konzentriert sich also auf Regionen und Sektoren, die **geringere Risiken und höhere finanzielle Erträge** versprechen. Diese Investitionen sind zwar bedeutend, spiegeln aber einen allgemeinen Branchentrend hin zu «sicheren» Investitionen wider, die nicht unbedingt die dringendsten Herausforderungen im Hinblick auf eine nachhaltige Entwicklung angehen.

VI Schlussfolgerungen

Die Analyse von Alliance Sud der allgemeinen Impact-Investing-Trends und des diesbezüglichen Schweizer Marktes gelangt zu den folgenden Schlussfolgerungen:

1. **Nischenmarkt:** Impact Investing wächst zwar, bleibt aber weltweit aufgrund der hohen wahrgenommenen Risiken, der limitierten Infrastruktur und der unzureichenden Investitionsmöglichkeiten ein Nischenmarkt, insbesondere in den Entwicklungsländern.

2. **Ungenaue Definitionen:** Die derzeitigen Definitionen von Impact Investing sind zu allgemein gefasst, was zu einer Diskrepanz bei den Ansätzen und den erwarteten Auswirkungen führt.
3. **Schwierigkeiten bei der Wirkungsmessung:** Die Messung der tatsächlichen Auswirkungen von Investitionen ist aufgrund unterschiedlicher Methoden und eines Mangels an standardisierten Instrumenten problematisch. Diese Inkonsistenz kann zu «Impact-Washing» führen.
4. **Probleme bei der Berichterstattung:** Eine uneinheitliche und intransparente Berichterstattung erschwert den Vergleich und die Bewertung der Fondsleistung, untergräbt das Vertrauen und schreckt potenzielle Investor:innen ab.
5. **Geografische und sektorielle Beschränkungen:** Impact Investing erreicht die ärmsten Länder und Schlüsselsektoren wie die Landwirtschaft und grundlegende Dienstleistungen kaum. Diese Bereiche sind oft unterfinanziert, was mehr Mittel aus der öffentlichen Entwicklungshilfe (ODA) erfordert.
6. **Finanzierungsdefizit:** Impact Investing allein kann die zur Erreichung der SDGs erforderliche Finanzierungslücke nicht schliessen. Es ist von entscheidender Bedeutung, der Mobilisierung inländischer Ressourcen Vorrang einzuräumen, illegale Finanzströme zu bekämpfen und den ärmsten Ländern weiterhin umfangreiche öffentliche Entwicklungshilfe zur Verfügung zu stellen.
7. **Notwendigkeit einer Markttransformation:** Impact Investing ändert nichts an der Notwendigkeit einer grundlegenden Umgestaltung der globalen Finanzmärkte zur Erreichung der Nachhaltigkeits- und Klimaziele. Dazu gehört die Umsetzung glaubwürdiger Vorschriften, die Bepreisung von Kohlenstoff und die Offenlegung klimarelevanter Finanzdaten.

VII Empfehlungen

A) An die Regulierungsbehörden

Wenn die Schweiz im Bereich Impact Investing in Entwicklungsländern eine führende Rolle übernehmen will, d. h. die Stärke und Vielfalt ihres Finanzsektors und die Expertise der Entwicklungsgemeinschaft nutzen will, muss sie:

1. eine ehrgeizige nationale Strategie entwickeln, die den Finanzsektor und das entwicklungspolitische Fachwissen des Landes nutzt und private, öffentliche, akademische Akteure und NGOs einbezieht. Diese Strategie sollte Vorschriften, Anreize, klare Definitionen, Instrumente zur Wirkungsmessung, Berichterstattung, Labels und Zertifizierungen umfassen.
2. ein verlässliches Schweizer Label für Impact-Investing-Produkte einführen, um den Markt zu standardisieren.
3. verbindliche, rechtlich durchsetzbare Transparenzvorschriften implementieren, die Kunden, Anleger:innen und Aufsichtsbehörden im Fall der Nichteinhaltung Rechtsmittel zur Verfügung stellen.

B) Für Impact-Investor:innen (auch wenn es keine Regulierung gibt)

1. Klärung der Wirkungsziele: Impact Investing sollte auf spezifische, messbare und kausale Wirkungen abzielen, die über die blossе Ausrichtung an den SDGs hinausgehen.

2. **Transparenz gewährleisten:** Dienstleistungsanbieter müssen klar darlegen, wie Investitionen im Hinblick auf ihre Wirkung verwaltet werden, sie sollen wichtige Leistungsindikatoren (KPIs) definieren und diese kontinuierlich überwachen und optimieren.
3. **Verbesserung der Rechenschaftspflicht:** Eine regelmässige, harmonisierte Berichterstattung über Wirkungsziele sollte anerkannte, relevante Indikatoren verwenden, einschliesslich Strategien, Messgrössen und erzielte Ergebnisse.
4. **Strenge Prüfung der Wirkungsaussagen:** Die Angaben sollten von Dritten geprüft werden, die Beteiligung der Gemeinschaft einschliessen und sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle Ergebnisse darstellen.
5. **Impact-Investor:innen** sollten mit Nichtregierungsorganisationen zusammenarbeiten, um deren Fachwissen zu nutzen, Kapital zu Vorzugsbedingungen bereitzustellen und Unternehmen in Sektoren oder Regionen zu unterstützen, in denen NGOs aktiv sind. Ziel muss die Schaffung von Arbeitsplätzen und der verbesserte Zugang zu wichtigen Gütern und Dienstleistungen sein.

C) Für Entwicklungsagenturen (einschliesslich SECO und DEZA)

1. Blended Finance zur Risikominderung von Projekten in den LDCs nutzen und damit die IZA-Gelder ergänzen, ohne sie zu ersetzen.
2. Klare soziale und ökologische Wirkungsziele als Bedingungen für Subventionen/Zuschüsse (z. B. über Blended-Finance-Initiativen) festlegen.
3. Genaue Definitionen und Berichterstattung von Impact-Investor:innen einfordern, die von IZA-Mitteln profitieren.
4. Sicherstellen, dass die Zuschüsse an messbare Ergebnisse geknüpft sind und den Schwerpunktländern der internationalen Zusammenarbeit der Schweiz zugutekommen.
5. Ihre Macht als Vermittlerinnen nutzen, um philanthropische Organisationen zu ermutigen, laufende Projekte mit Beiträgen für technische Hilfe zu unterstützen, und ihren Einfluss in den Zielländern für einen politischen Dialog nutzen, um Risiken in den Zielländern zu verringern.
6. Sicherstellen, dass Impact Investments mit den Prioritäten der Entwicklungsländer übereinstimmen.
7. Unterstützung der Partnerländer bei der Anpassung ihrer rechtlichen Rahmenbedingungen, um lokale Impact Investments zu erleichtern.

D) Für philanthropische Organisationen/Privatstiftungen

1. Eine Doppelstrategie verfolgen, indem ein Teil des Stiftungskapitals für Impact Investing eingesetzt wird und ein anderer Teil zur Unterstützung lokaler nachhaltiger unternehmerischer Initiativen verwendet werden.
2. Zuweisung von Mitteln für risikoreiche Initiativen mit grosser Wirkung, einschliesslich Subventionen und «geduldigem» Kapital für Unternehmensgründungen, Beschleunigungsprogramme und andere wirkungsbezogene Aktivitäten.
3. Unterstützung von Forschung und Entwicklung, einschliesslich akademischer Forschung, Pilotprogrammen und Machbarkeitsstudien für soziale oder ökologische Innovationen.

4. Förderung bewährter Praktiken und Austausch von Wissen, um andere Akteure zu ermutigen, sich an Impact Investing zu beteiligen.

E) Mögliche Rollen für NGOs (international und national):

NGOs können eine entscheidende Rolle als Vermittler und Partner im Bereich Impact Investing spielen. Aufgrund ihrer langjährigen Präsenz in den Ländern und ihrer Mitarbeitenden vor Ort verfügen NGOs häufig über fundierte Kenntnisse der lokalen Gegebenheiten.

1. NGOs können helfen, die lokalen Bedürfnisse zu verstehen, Chancen zu erkennen und die mit Impact Investing verbundenen Risiken zu mindern.
2. NGOs können wertvolles sektorbezogenes Fachwissen zu bestimmten sozialen oder ökologischen Themen bereitstellen. Sie können Impact-Investoren beim Aufbau lokaler Wertschöpfungsketten und bei der Validierung von Geschäftsmodellen und Investitionsmöglichkeiten beraten.
3. In einigen Fällen können lokale NGOs als Vermittlerinnen oder «ehrliche Makler» zwischen Investor:innen, Sozialunternehmen und Gemeinschaften auftreten.
4. NGOs können zur Überwachung und Evaluierung der Auswirkungen von Investitionen beitragen.
5. NGOs können zwischengeschalteten Finanzinstituten und Sozialunternehmen Schulungen, Mentoring und technische Hilfe anbieten.
6. NGOs können lokale Partner dazu befähigen, Inkubator- und Beschleunigungsprogramme zur Unterstützung von Sozialunternehmen in der Frühphase durchzuführen.

Dieser Text ist eine Kurzfassung der in Englisch publizierten Studie «Impact Investing and Sustainable Development» von Alliance Sud, Dezember 2024, 54 Seiten.