

Agenda



„Wir müssen mehr Privatkapital mobilisieren“

Christiane Laibach » Die Vorsitzende der KfW über nachhaltige Investments, die Zukunft des US-Dollar und wie die staatliche Bank private Investoren für Projekte gewinnen will

VON **OLIVER RISTAU**

Ein Hotel in Tiflis. Draußen auf den Straßen der Hauptstadt Georgiens brandet der Verkehr. Ein paar Minuten entfernt rauscht der Fluss Kura, der grünes Wasser aus dem Kaukasus bringt. Gekommen ist Christiane Laibach, Vorsitzende der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) und im Auftrag der Bundesregierung verantwortlich für die Entwicklungszusammenarbeit und Exportfinanzierung weltweit. Sie ist auf einer Projektreise durch den Staat, der seit Jahrhunderten um seine Unabhängigkeit kämpft. Mit **€uro am Sonntag** spricht sie über nachhaltige Investitio-

nen, China, die Zukunft des Dollar und darüber, wie neue Privatinvestoren gewonnen werden sollen.

€URO AM SONNTAG: Frau Laibach, die KfW ist weltweit einer der größten Emittenten von Anleihen. Investieren Sie hier auch privat?

CHRISTIANE LAIBACH: Ja, das tue ich. Der Vorstand der KfW unterliegt aber strengen Compliance-Regeln. Deshalb gebe ich die Verantwortung und Entscheidungen für meine privaten Investitionen an Dritte ab.

Wie briefen Sie Ihren Anlageverwalter?

Ich lege Wert darauf, dass Nachhaltigkeit eines der prioritären Ziele ist.

Nachhaltigkeit ist das zentrale Thema bei der Vergabe der KfW-Kredite. Was noch?

In der Tat. Klima, Nachhaltigkeit, die Transformation der Industrie und der Länder hin zu einer klimaschonenderen Welt. Das steht für uns derzeit sehr stark im Vordergrund. Daneben sind Schwerpunkte Digitalisierung und Innovation, um diese Transformation im In- und Ausland zu begleiten.

Viele Menschen in Deutschland kennen die KfW als Bank für zinsgünstige Kredite ihrer Immobilien. Welchen Anteil hat das von Ihnen verantwortete Auslandsgeschäft?

Das schwankt. Die inländische Förderung hat in den letzten Jahren durch die Corona-

Kopf der Woche

Krise und das Thema Energiesicherheit deutlich an Gewicht gewonnen. Wir im Auslandsbereich finanzieren etwa 30 Milliarden Euro im Jahr.

Das sind also etwa 25 Prozent am Volumen. Wie qualifiziert man sich als potenzieller Kreditnehmer für Kredite der KfW?

Der Auslandsbereich ist sehr vielfältig in der KfW. Wir haben unterschiedliche Ansätze und Zielsetzungen. Wir arbeiten einerseits mit Staaten zusammen. Und dort ist es so, dass die Prioritäten der Entwicklungs- und Schwellenländer mit der Bundesregierung und uns als Finanzier diskutiert werden. Daraus entwickeln wir dann die konkreten Programme.

Und im Privatsektor?

Dort sieht es anders aus. Unsere Tochter DEG (Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft, die Red.) ist in Entwicklungs- und Schwellenländern tätig. Sie versucht Unternehmen mit vielversprechenden Wachstumsplänen zu identifizieren, die sich dabei nachhaltig entwickeln wollen. Und die IPEX-Bank ist als kommerzielle Tochter der KfW darauf konzentriert, deutsche und europäische Exporte sowie Infrastrukturvorhaben zu finanzieren.

Wie wählen Sie die Unternehmen aus?

Wie bei jeder anderen Bank schauen wir uns die Bonität der Kreditnehmer an, das heißt die wirtschaftlichen Verhältnisse, die zukünftige Ausrichtung und das Geschäftsmodell. Und wir legen großen Wert darauf, mit Unternehmen zusammenzuarbeiten, die im Thema Umwelt und Klima nachhaltige Ziele ambitioniert umsetzen wollen.

Welche Ziele sollen beispielsweise in Georgien umgesetzt werden?

Wir kooperieren hier mit Unternehmen im Gesundheitssektor und Banken. Banken stellen einen sehr wichtigen Hebel dar, um der lokalen Wirtschaft Finanzmittel zur Verfügung zu stellen und gerade kleine und mittlere Unternehmen in ihrer Entwicklung zu fördern. So ist unsere Tochter DEG frühzeitig in den Aufbau der größten privaten georgischen Bank TBC mit Eigenkapital eingestiegen. Nach dem Börsengang von TBC an der Londoner Börse Jahre später hat sie ihre Beteiligung erfolgreich verkauft.

Profitiert von solchen Gewinnen auch der deutsche Staat über Dividenden?

VITA

Christiane Laibach

ist seit Juni 2021 Vorstandsmitglied der KfW Bankengruppe und war zuvor insgesamt 13 Jahre in den Geschäftsführungen der Tochtergesellschaften KfW IPEX-Bank und DEG aktiv. Sie übernahm damit die Position von Joachim Nagel, dem heutigen Chef der Deutschen Bundesbank. Laibach ist gelernte Bankkauffrau und Diplom-Volkswirtin.

Nein, der Bund als Shareholder erhält keine Ausschüttung. Die Mittel bleiben bei der Gesellschaft, in diesem Falle der DEG. Das gilt grundsätzlich für alle Gewinne der KfW-Gesellschaften aus den Eigenkapitalbeteiligungen und ebenso für die Rückflüsse aus den Tilgungen der Kredite. Unsere Gruppe ist damit in der Lage, ihr Geschäftsvolumen zu erweitern. Das Geld bleibt im Kreislauf.

Wonach wählen Sie die Länder aus, gibt es politische Vorgaben?

Wir sind eingebunden in die außen- und entwicklungspolitischen Ziele der Bundesregierung. Das ist der Rahmen, in dem wir uns bewegen können.

Georgien ist eines der Länder. Was sind Ihre Aufgaben dabei?

Wir unterstützen Georgien in seinen Reformbemühungen, damit das Land näher an die EU heranrückt. Ende des Jahres entscheidet die EU, ob Georgien den Status als EU-Beitrittskandidat erhält. Felder, in denen wir tätig sind, sind die Anbindung Georgiens mit seiner grünen Energie an das europäische Energienetz, die Unterstützung von Naturreservaten zum Schutz vieler Arten, aber auch die Verbesserung der Rahmenbedingungen für den Privatsektor. Das gilt exemplarisch für viele Länder, in denen wir aktiv sind.

Öffentliche Finanzen sind begrenzt, wie bedeutend sind private Investoren?

Das ist ein wichtiger Punkt. Auch wenn die öffentlichen Mittel in den vergangenen Jahren angewachsen sind. Ohne den Privatsektor wird es nicht gehen, gerade im Bereich Transformation und Nachhaltigkeit. Deshalb ist es unser Ziel, noch stärker als bisher Privatkapital zu mobilisieren.

Wie holen Sie die Privaten ins Boot?

Das hängt vom Umfeld ab. Wir sind heute schon relativ erfolgreich, insbesondere in den großen Schwellenländern Privatkapital zu mobilisieren. Es gibt Konstruktionen, wo wir die großen Risiken übernehmen. So ermöglichen wir etwa strukturierten Fonds, in dem schwierigen Umfeld in die Finanzierung einzusteigen. Da sind große Kapitalsammelstellen und Investoren aktiv.

Was bieten Sie denen?

Wir sind mit einem Hebelungsverhältnis von 1 zu 5 erfolgreich. Das heißt, einen Teil stellen sogenannte First-Lost-Pieces in den strukturierten Fonds dar, bei denen die Risiken von uns und der

öffentlichen Hand übernommen werden. Demgegenüber stehen fünfmal so viele Mittel, die wir von anderen Banken und Privatinvestoren einwerben.

Was passiert, falls das Projekt scheitert, das die Fonds finanzieren?

Bis zu einem bestimmten Betrag gehen Verluste erst mal auf unsere Tranche, erst dann steigt der Investor in die Verlustübernahme ein.

Welche Art von Investoren sprechen Sie dabei noch an?

Bei Themen wie der Biodiversität, die keine große Renditen abwerfen können, sind wir mittlerweile immer mehr in der Lage, auch philanthropische Investoren zu gewinnen. Zum Beispiel für einen unserer Fonds, der in Nationalparks weltweit investiert. Er dient dazu, den Betrieb der Parks langfristig bis dauerhaft zu finanzieren. Dafür ist die Risikoübernahme durch uns wichtig. Wir bieten aber auch etwas: Die KfW ist mit der Projektprüfung, die wir vornehmen, unserer Positionierung und unserem Know-how auch so etwas wie ein Gütesiegel für Privatinvestoren.

Welche Rendite bieten Sie?

(lacht) Das ist ein weites Feld. Es gibt im Bereich der Fonds zur Finanzierung von Biodiversitäts-Projekten auch eine gewisse Rendite, aber für die Investoren stehen dort andere Ziele im Vordergrund. Teils beteiligen sich ethische Investoren auch über Zuschüsse, bei denen sie keinen Rückfluss erwarten.

Stehen Projekte Privatanlegern offen?

Das ist ein weiter Weg. Wir spüren, dass sich in Entwicklungsländern mit schwierigen Rahmenbedingungen selbst große Investoren schwertun.

Nachhaltigkeit und Energiewende sind in der Investmentwelt große Themen.

Da sollten Sie für Ihre Projekte doch zunehmend nachhaltig orientierte Großinvestoren gewinnen können.

Das ist unser klar formuliertes Ziel: Die Energiewende braucht so viele Mittel gerade in den großen Schwellenländern wie zum Beispiel Südafrika und Indonesien, die teilweise noch einen hohen Anteil an Kohleverstromung haben. Dort ist ein großer Hebel für die globale CO₂-Minderung gegeben.

Wie könnten denn neue Investmentmodelle für private Investoren aussehen?

Neben den strukturierten Fonds geht es darum, auf multilateraler Ebene Platt- ▶

Agenda Kopf der Woche

▼ KfW

Milliarden für Klima und Entwicklung

Die KfW ist mit einer Bilanzsumme von 555 Milliarden Euro eine der größten Banken Deutschlands. Sie ist zudem auf globaler Ebene eine der größten Entwicklungsbanken und eine der größten Emittentinnen von Staats- und staatsnahen Anleihen mit einer Bonität von „AAA“. Im Inland finanziert sie mit zinsgünstigen Darlehen Klimainvestitionen etwa für Kommunen, Unternehmen und private Hausbauer, war aber auch für Hilfsprogramme im Zuge von Corona zuständig sowie für Energieversorger, die Kompensationen für die Gas- und Strompreisbremse erhalten. Die 1948 als erste Bank in Deutschland von den Alliierten gegründete KfW ist im Besitz von Bund und Ländern und hält für die Bundesrepublik auch die Staatsbeteiligungen etwa an der Deutschen Post.



Bild: Tanatat Pongpibool/Moment RF/Getty Images

Georgische Hauptstadt Tiflis: Bis Ende des Jahres könnte der Staat EU-Beitrittskandidat werden

formen zu schaffen, die ein noch breiteres Investitionsangebot für potenzielle Anleger machen. So könnten wir Projekte in diese Plattform einbringen, die schon über die Bauphase hinweg sind, also bereits ein Rendite- und Rückzahlungsprofil zeigen.

Können Sie als verlängerter Arm der deutschen Bundesregierung eigene Akzente setzen?

Natürlich setzt die Bundesregierung die außen- und entwicklungspolitischen Leitlinien und die Auswahl der einzelnen Länder. Aber weil wir ja dort teilweise schon sehr lange tätig sind, gibt es auch einen Dialog, was Machbarkeit und eine sinnvolle Prioritätensetzung betrifft.

Nehmen wir China – ein Land, das man bei den Bemühungen um CO₂-Minderungen kaum vernachlässigen kann. Setzen Sie sich bei der Bundesregierung für ein gutes Verhältnis zu China ein?

Tatsächlich haben wir uns bei unserer Zusammenarbeit mit China ausschließlich auf Projekte im Bereich Umwelt- und Klimaschutz fokussiert. Das sind unverändert Themen, die wir im Auge haben. Darüber hinaus überdenkt die Bundesregierung gerade ihre China-Strategie. Da werden wir abwarten müssen, wie die außenpolitische Rahmensezung für China aussehen wird. Wir sind aber gerade zu China mit der Regierung im fortlaufenden Dialog.

Waren Sie auch beim Thema Russland-Sanktionen involviert?

Nein, die KfW-Gruppe ist in Russland schon seit dem Krim-Krieg 2015 in nur noch sehr eingeschränktem Umfang aktiv gewesen. Insofern gab es auch keine Notwendigkeit, mit uns zu sprechen.

Die Russland-Sanktionen haben dazu geführt, dass in den BRIC-Staaten große Geschäftsabschlüsse nicht mehr in Dollar getätigt werden. Wird sich diese Tendenz verfestigen?

Der Dollar ist nach wie vor die Leitwährung und die Hauptwährung, in der weltweit gehandelt wird. Die De-Dollarisierung ist initiiert durch Verschiebungen im Öl- und Gashandel als Folge der Sanktionen. Es wird abzuwarten sein, ob die Nutzung anderer Währungen weiter zunimmt oder ob es bei dieser Sondersituation bleibt.

Was hieße das für Ihr Geschäft?

Wir haben einen großen Kapitalmarktauftritt im Volumen von 80 bis 90 Milliarden Euro im Jahr. Bisher sind es die Märkte in den USA und Europa, wo wir uns refinanzieren und damit die Mittel gewinnen, die wir für unsere Tätigkeit brauchen. Die Frage der De-Dollarisierung spielt aktuell für uns keine Rolle.

Angesichts zweistelliger Milliardeninvestitionen Deutschlands im Ausland: Wie profitieren deutsche Firmen?

Alle Vorhaben in den Entwicklungs- und Schwellenländern werden ausgeschrieben. Diese stehen damit auch alle deutschen Unternehmen offen. Da wir zugleich hohen Wert legen auf ausgeprägte Umwelt- und Sozialstandards, haben deutsche Unternehmen eine gute Chance, Aufträge zu gewinnen. Und genau das sehen wir auch. Für die DEG ist es so, dass sie den deutschen Mittelstand in die Länder explizit begleitet. Da gibt es einige Beispiele von deutschen Familienunternehmen, die so neues Auslandsgeschäft aufbauen. Und natürlich spielt unsere Tochter KfW IPEX eine wichtige Rolle bei der Finanzierung deutscher Exporte weltweit.

Was leistet Entwicklungszusammenarbeit konkret?

Wir haben deutliche Wohlstandsgewinne in Schwellen- und Entwicklungsländern gesehen in den letzten beiden Jahrzehnten – unterstützt durch die Ausweitung globaler Handelsbeziehungen und der Entwicklungszusammenarbeit. Wir müssen aber leider feststellen, dass die Corona-Krise und die Folgen des Kriegs in der Ukraine insbesondere in Afrika die Situation für die Menschen verschlechtert haben. Die Verschuldung afrikanischer Länder ist deutlich angestiegen. Erheblich mehr Menschen leben wieder unter der Armutsgrenze. Wir müssen diesen Rückschlagseffekt drehen und die Mittelschichten in den Ländern weiter unterstützen.

Macht das Geld auch das, was es soll?

Wir schauen als Entwicklungsbank sehr genau auf die Wirkungen. Wir messen an bestimmten Indikatoren, welche Wirkung wir erzielen können. Da geht es um CO₂-Ausstoßminderung, Arbeitsplatzschaffung, das Gesundheitssystem. Wir nutzen die Faktoren und Annahmen, die wir vorher definiert haben, um zu schauen, ob die Wirkungen, die wir uns versprochen haben, tatsächlich auch eintreten. Und wir prüfen sehr genau, ob die Mittel auch für die vorgesehenen Projekte und Zwecke eingesetzt werden.

Wie fällt das Fazit aus?

Der weit überwiegende Teil der Projekte hat eine gute bis befriedigende Wirkung erzielt. Natürlich gibt es aber auch immer mal wieder das eine oder andere Projekt, bei dem wir nicht die Effekte erzielen, die wir wollten. Daraus ziehen wir wichtige Schlussfolgerungen für die Gestaltung zukünftiger Projekte.

90

Milliarden Euro pro Jahr an **Kreditvolumen** muss die KfW refinanzieren.