Policy Papers 11
August 2026

Deutsches Institut für Urbanistik

FAIR FINANCE INSTITUTE

ADVANCED IMPACT RESEARCH

Henrik Scheller, Eric Prüßner, Markus Duscha

Impact Investing in der Finanzwirtschaft und wirkungsorientiertes Investieren in Kommunen

Vergleich, wechselseitige Anschlussfähigkeiten und potenzielle Synergien

Zusammenfassung

In den kommenden Jahren sind private und öffentliche Investitionen in erheblichem Ausmaß erforderlich, um Transformationsvorhaben wie die Energie- und Wärmewende, die Mobilitätswende, Klimaschutz- und Klimaanpassungsmaßnahmen etc. umsetzen zu können. Dies führt zu der doppelten Herausforderung, dass einerseits schon heute getätigte Investitionsvolumina stärker in nachhaltige Vorhaben gelenkt werden müssen und andererseits mehr privates Kapital mobilisiert werden muss, um z.B. auch Transformationsvorhaben in Kommunen und öffentlichen Unternehmen finanzieren zu können. Privates Kapital verlangt jedoch fundierte Nachhaltigkeitsnachweise. In der Vergangenheit sind dafür bereits verschiedene Metriken und Taxonomien entwickelt worden (CSRD/ESRS, EU-Taxonomie, GRI, OPIM, IRIS+, SDGs, ISO 14001, EMAS etc.). Um unnötig hohe Transaktionskosten oder sogar unüberwindbare Barrieren zwischen dem privaten und dem öffentlichen Sektor zu vermeiden, braucht es eine gemeinsame „Sprache“ sowie kompatible Prozesse von öffentlichen und privaten Akteuren, um hinreichend investive Impacts für die Transformation finanziell stemmen zu können. Das Paper analysiert deshalb die Anschlussfähigkeit zwischen dem privaten Impact Investing und dem wirkungsorientierten Investieren in Kommunen: Sind Bewertungslogiken, -prozesse und -indikatoren schon jetzt kompatibel? Wo zeigen sich Anpassungsbedarfe? Dazu werden exemplarisch zwei kommunale Handlungsfelder betrachtet, in denen schon heute die Logik des Impact Investing relevant wird: Nachhaltigkeitshaushalte sowie grüne Schuldscheine („Green Bonds“) von Kommunen. Der Vergleich veranschaulicht, dass zwischen dem privaten Impact Investing und der wirkungsorientierten Nachhaltigkeitssteuerung der öffentlichen Hand durchaus Schnittmengen und Anschlussfähigkeiten bestehen, die aber noch deutlich ausbaubar sind. Neben konkreten Refinanzierungsfragen können Kommunen die Herangehensweise und Standards des Impact Investing außerdem nutzen, um ihr eigenes Wirkungsmanagement zu optimieren.

1. Einleitung

In den kommenden Jahren sind private und öffentliche Investitionen in erheblichem Ausmaß erforderlich, um Transformationsvorhaben wie die Energie- und Wärmewende, die Mobilitätswende, umfangreiche Klimaschutz- und Klimaanpassungsmaßnahmen zur Erreichung der Pariser Klimaziele sowie die Digitalisierung etc. umsetzen zu können. Für Deutschland alleine liegen die Schätzungen für den Umbau des privaten und des öffentlichen Sektors bei bis zu 5 Bio. Euro (Burret et al., 2021). Für die kommunale Infrastruktur werden dabei bis 2045 etwa 165 Mrd. Euro benötigt (Brand et al., 2023) – neben den erforderlichen Finanzvolumina für den Abbau der in der Vergangenheit aufgebauten Investitionsrückstände in Höhe von rund 231 Mrd. Euro (Raffer et al., 2026). Die Investitionsquoten sowohl der Privatwirtschaft als auch der öffentlichen Hand (Bund, Länder und Kommunen) bewegen sich dabei in Deutschland – im europäischen und internationalen Vergleich – im unteren Mittelfeld (Dany-Knedlik et al., 2025; OECD, 2025). Gleichzeitig liegt die Sparquote der Privathaushalte in Deutschland seit Jahren verlässlich bei über 10 % – und damit deutlich über dem europäischen Durchschnitt –, bei einem geschätzten privaten Geldvermögen von über 9 Bio. Euro (Statistisches Bundesamt 2025). Diese Schieflage begründet eine doppelte Herausforderung: Zum einen müssen schon heute getätigte Investitionsvolumina stärker in nachhaltige Vorhaben gelenkt werden (European Court of Auditors, 2021; Platform on Sustainable Finance, 2024). Zum anderen bedarf es einer Mobilisierung von mehr privatem Kapital, um die diversen Transformationsvorhaben zu finanzieren (Deleidi et al., 2020; Feld und Braun, 2024). Dies gilt umso mehr, da die Nachfrage nach nachhaltigen Anlageformen auf den internationalen Kapitalmärkten in den vergangenen Jahren massiv gestiegen ist (Morningstar, 2026). Damit eine tatsächliche Mobilisierung sowie ein wirkungsorientierter Einsatz dieser Kapitalvolumina im Sinne einer umfassenden sozial-ökologischen Transformation gelingen können, braucht es eine gemeinsame „Sprache“ von öffentlichen und privaten Akteuren (Kommunen und insbesondere Impact-Investoren). Konkret müssen dazu zwei Voraussetzungen erfüllt sein: Neben hinreichenden Investitionsanreizen für Investoren braucht es möglichst einheitliche Formen des Wirkungsmonitorings, mit denen sich der Nachweis führen lässt, dass das eingesetzte – private und/oder öffentliche – Kapital tatsächlich auch Nachhaltigkeitswirkungen entfaltet.

Das Umfeld zur Schaffung dieser Voraussetzungen ist derzeit allerdings nicht optimal: Die Bundesrepublik befindet sich seit vier Jahren in einer wirtschaftlichen Stagnationsphase. Mit Verweis auf neue Prioritäten werden deshalb in Politik, Wirtschaft und Medien die intensiven politischen Nachhaltigkeits- und Klimabemühungen der letzten zehn Jahre verstärkt wieder in Frage gestellt und ein Stück weit ausgebremst (Dörre et al., 2025; Büchinger et al., 2026; Aykut et al., 2026). Auch die geopolitischen Krisen begünstigen eine Verschiebung der gesellschaftlichen und medialen Aufmerksamkeit hin zu einer eher kurzfristigen Politikgestaltung. Bei Entscheidungen über den Einsatz knapper finanzieller Ressourcen muss damit sowohl in der Privatwirtschaft als auch bei der öffentlichen Hand verstärkt zwischen Maßnahmen zur Bewältigung dieser akuten Krisen und sozial-ökologischen Transformationsvorhaben abgewogen werden. Trotz dieses „Nachhaltigkeits-Backlashes“ treiben verschiedene internationale und europäische Stakeholder die Erarbeitung unterschiedlicher Selbstverpflichtungs- und Governanceregime weiter voran, um die Wirkungen von Geldflüssen der Privatwirtschaft messbar und relevante Informationen für finanziell nachhaltige Entscheidungen

einsetzbar zu machen.[1] In der Welt der privaten und institutionellen Investoren lassen sich dabei unter dem Dach des international gebräuchlichen Begriffs „Impact Investing" entsprechende Standardisierungsansätze subsumieren.[2]

Die öffentlichen Haushalte von Bund, Ländern und Kommunen unterliegen in Deutschland hingegen formal keiner gesetzlichen Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung – auch wenn auf allen drei föderalen Ebenen schon seit Jahren freiwillige Nachhaltigkeitsaktivitäten vorangetrieben werden und eine entsprechende Berichtslegung erfolgt.[3] Damit verbinden sich zwei Stränge der kommunal- und verwaltungswissenschaftlichen Diskussion der vergangenen Jahrzehnte. Denn im Zuge der Einführung des „New-Public-Management-Ansatzes" in seiner deutschen Ausprägung als „Neues Steuerungsmodell" seit Mitte der 1990er-Jahre rückten der Begriff und das Konzept der Wirkungsorientierung in den Mittelpunkt der Verwaltungssteuerung. Damit wuchs das Interesse an den Wirkungen, die die Verwaltung – entlang von politisch vorab zu definierenden Zielen und Leistungsindikatoren – mit ihren Programmen und Maßnahmen für Bürger:innen, Wirtschaft und andere Stakeholder erzielt. Angesichts der dramatischen Finanzlage von Bund, Ländern und Kommunen (Raffer und Scheller, 2025; Geißler et al., 2026) erfährt das Konzept in jüngster Zeit erneute Aufmerksamkeit. Nicht umsonst werden das Konzept der Wirkungsorientierung und der Nachhaltigkeitssteuerung im öffentlichen Raum verstärkt zusammengedacht (Heinemann, 2025; Gnädinger und Peters, 2023; Bundesministerium der Finanzen (BMF), 2022).[4]

Ziel des vorliegenden Policy-Papers von Difu, Advanced Impact Research (AIR) und Fair Finance Institute (FaFin) ist es deshalb, die beiden Welten der Nachhaltigkeitsberichterstattung – im privaten und öffentlichen Bereich – vergleichend gegenüberzustellen, um die Potenziale einer gemeinsamen Perspektive aufzuzeigen. Denn auch wenn Formen der wirkungsorientierten

---

1 Letztlich verfolgt auch die EU mit ihrem seit 2017 vorangetriebenen Sustainable-Finance-Prozess dasselbe Anliegen: privates Kapital in ökologisch-nachhaltige oder sich transformierende Wirtschaftsaktivitäten zu lenken. Dazu wurde eine umfangreiche Taxonomie aufgesetzt, die seit der Ingangsetzung zweier „Omnibusverfahren" im Jahr 2025 allerdings Gegenstand von Vereinfachungsbemühungen ist. Die Pflicht zum Monitoring der von der EU definierten taxonomiefähigen und taxonomiekonformen Wirtschaftsaktivitäten durch Unternehmen betroffener Branchen richtet sich dabei nach ihrer Größe. Berichtspflichtig sind Unternehmen mit mehr als 1.000 Mitarbeitenden und einem Nettoumsatz, der größer als 450 Mio. Euro ist. Nach der deutlichen Hochsetzung dieser Schwellenwerte und der damit verbundenen Verkleinerung des Kreises der berichtspflichtigen Unternehmen lässt sich beobachten, dass eine steigende Zahl von Unternehmen in Deutschland freiwillig über ihre Nachhaltigkeitsaktivitäten berichtet. Hierzu werden meist der Deutsche Nachhaltigkeitskodex (DNK) oder der Voluntary Sustainability Reporting Standard (VSME) von der EFRAG genutzt, der sich vor allem an kleinere und mittlere Unternehmen richtet (KMU).

2 Auch die derzeitige Novellierung der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) („SFDR Review" bzw. SFDR 2.0) zielt auf eine Stärkung der Impact-Orientierung – beispielsweise durch die geplante Einführung von Berichtsstandards für Finanzprodukte mit Impactzielsetzung.

3 Dazu zählt die Deutsche Nachhaltigkeitsstrategie (DNS) des Bundes, die seit 2002 erstellt und seit 2004 alle vier Jahre fortgeschrieben wird. Auch sämtliche Länder verfügen inzwischen über entsprechende Strategien. Die Kommunen beschäftigen sich seit der Verabschiedung der „Agenda 21" im Jahr 1992 durch die Vereinten Nationen schon mehr als 30 Jahre mit Fragen des Nachhaltigkeitsmanagements – meist unter dem Motto „Global denken – lokal handeln!". Allerdings verfolgen Städte, Landkreise und Gemeinden hier sehr individuelle Ansätze, da das Thema Nachhaltigkeit – ähnlich wie Klimaschutz und Klimaanpassung – freiwillige Aufgabe der Kommunen ist. Eine wachsende Zahl an Kommunen arbeitet so z.B. mit Nachhaltigkeitsstrategien, -berichten und -haushalten, um auf diese Weise Transparenz über ihre Nachhaltigkeitsaktivitäten zu schaffen.

4 So erfolgten beispielsweise im Zuge des Sustainable-Finance-Prozesses der EU intensive Diskussionen darüber, inwieweit Kommunen und öffentliche Unternehmen von entsprechenden Berichtspflichten betroffen sein könnten (Scheller et al., 2023).

Investitionstätigkeit und der dafür erforderlichen Kapitalbeschaffung in beiden Welten nach wie vor weitgehend freiwillig sind, so dürfte die „Grünwerdung" der Finanzmärkte – nicht zuletzt aufgrund der internationalen und europäischen Recht- und Standardsetzungsprozesse – kaum mehr umkehrbar sein. Sollte davon perspektivisch auch die kommunale Investitionsfinanzierung immer stärker berührt werden, ließen sich mit einer proaktiven Ausrichtung der kommunalen Haushaltswirtschaft im Sinne einer stärkeren Wirkungsorientierung beispielsweise Zinsvorteile heben und Transaktionskosten reduzieren. Durch die Schaffung einer gemeinsamen „Sprache" mit geteilten Standards sowie – im Idealfall – einer einheitlichen Nachhaltigkeitsmetrik könnten dann auch entsprechende Aktivitäten übergreifend im „Konzern Kommune" kohärent abgebildet werden. Denn sollten im Verantwortungsbereich der kommunalen Kernverwaltungen zukünftig andere Wirkungsmessansätze zum Einsatz kommen als in ihren unternehmerischen Auslagerungen und Beteiligungen (Stadtwerke, Projektgesellschaften, Versorgungsunternehmen etc.), dürfte auch die Hebelung von privatem Kapital zur Finanzierung öffentlicher Transformationsaufgaben erschwert werden (European Investment Bank, 2025).

In dem von der EU-Kommission geförderten Projekt „COLL€CT – Collectively Enabling Effective Climate Investments", dass die Stadt Mannheim im Rahmen der Net-Zero-Cities-Mission u.a. mit dem Fair Finance Institut und dem Deutschen Institut für Urbanistik (Difu) durchgeführt hat, wurden explizit Fragen zu einer möglichen Erleichterung der Transformationsfinanzierung auf kommunaler Ebene problematisiert. Deshalb wird im Rahmen des hier vorliegenden Papers mit Unterstützung von AIR untersucht, inwieweit die Wirkungsansätze der privaten sowie der öffentlichen Finanzwelt kompatibel sind und inwieweit sie anschlussfähig gemacht werden könnten. Nach einer jeweils separaten Darstellung des Grundverständnisses, der Herangehensweise und der Logik der beiden Ansätze werden abschließend Empfehlungen formuliert, mit denen sich eine stärkere Zusammenführung der verschiedenen wirkungsorientierten Investitionsansätze vornehmen ließe. Auf diese Weise soll ein Beitrag zur wechselseitigen Hebelung von öffentlichem und privatem Kapital zur Finanzierung der sozial-ökologischen Transformation geleistet werden. Ziel dieses Papers ist es also auch, das öffentliche Bewusstsein für solche Ansätze zu stärken und zu zeigen, dass sie durchaus positive Effekte für die Kapitalbeschaffung von privaten und öffentlichen Akteuren haben können, wenn sie sich an bestehenden Impact-Investing-Standards orientieren.

2. Treiber für eine wirkungsorientierte Nachhaltigkeitssteuerung in Kommunen

Für öffentliche Gebietskörperschaften im Allgemeinen und Kommunen im Besonderen besteht in Deutschland formal keine gesetzliche Pflicht zum Nachhaltigkeitsmanagement. Nichtsdestotrotz bilden die Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen für viele Städte, Landkreise und Gemeinden inzwischen einen unverzichtbaren normativen Rahmen für

die eigene Stadtentwicklung und ihr Nachhaltigkeitsmanagement.[5] Wie auch für die Privatwirtschaft gilt für den öffentlichen Sektor, dass das Prinzip „Impact matters!" eine eigene politische Strahlkraft und Dynamik entfaltet. In den vergangenen Jahren wurden dabei verschiedene Planungsinstrumente etabliert, die insbesondere Kommunen hierbei entsprechend unterstützen sollen. Dazu zählen Nachhaltigkeitsstrategien, Nachhaltigkeitsberichte, Nachhaltigkeitsprüfungen und Nachhaltigkeitshaushalte. Auf diese Weise lassen sich Herausforderungen wie die Planung, Umsetzung und Finanzierung nachhaltiger Klimaschutz- und Klimaanpassungsmaßnahmen, der Abbau sozialer Ungleichheiten oder der Aufbau zirkulärer Wirtschaftskreisläufe in der Region als Teilaspekte einer an Nachhaltigkeitszielen orientierten Transformation dokumentieren und öffentlich kommunizieren. Die strategisch-integrierte Nachhaltigkeitssteuerung durch Politik und Verwaltung, beispielsweise unter Zuhilfenahme geeigneter Instrumente sowie einer festen Prinzipien- und Prozessschrittabfolge, wie in den für die Privatwirtschaft definierten „Operating Principles for Impact Management" (OPIM), findet bis dato allerdings in nur sehr wenigen Kommunen statt (Peters et al., 2023; Liedloff et al., 2025).

Der öffentliche Haushalt bildet sicherlich die zentrale politische Steuerungsressource, um Nachhaltigkeitswirkungen – sei es durch entsprechende Ausgaben oder auch die Ausgestaltung spezifischer Einnahmearten – zu erzielen. Die Frage, warum und wie sich die Nachhaltigkeitswirkungen (kommunaler) Haushaltsaufwendungen im Allgemeinen und von Investitionen im Besonderen ermitteln und möglicherweise steigern lassen, ist gleich in mehrfacher Hinsicht von Relevanz:

- Städte, Landkreise und Gemeinden leiden unter chronischen Haushaltsengpässen – seit 2024 sind die Finanzierungsdefizite historisch beispiellos, da die Schere zwischen Ausgaben und Einnahmen immer weiter wächst. Die Knappheit öffentlicher Ressourcen erfordert deshalb Jahr für Jahr aufs Neue eine Moderation unterschiedlicher Politiken, Fachplanungen und Interessen, um eine Priorisierung besonders dringlicher Maßnahmen vornehmen und sie mit entsprechenden Ansätzen im Haushalt hinterlegen zu können. Dieser Interessenausgleich ist auf eine fachliche Fundierung angewiesen, zumal Nachhaltigkeits- und Klimaziele einen zunehmenden Druck auf die Kommunalpolitik entfalten.

- Während die Agenda 2030 mit ihren SDGs eine Selbstverpflichtung darstellt, sind die Ziele des Pariser Klimaabkommens völkerrechtlich verbindlich. Für die Bundesrepublik heißt dies, dass Bund, Länder und Gemeinden jeweils einen eigenen Beitrag zur Reduzierung der Treibhausgasemissionen leisten müssen. Essentiell dafür wird u.a. der mit öffentlichen Investitionen voranzutreibende Umbau der bestehenden Infrastrukturnetze sein. Das entsprechende Zeitfenster dafür wird von Jahr zu Jahr kleiner, wenn bis 2045 das Ziel der Klimaneutralität tatsächlich noch erreicht werden soll. Nachhaltigkeits- und Klimaschutzinvestitionen dürften damit – gerade auch mit Verweis auf die Freiwilligkeit dieser Aufgaben – immer weniger gegen andere Investitionsmaßnahmen ausgespielt werden können. Dies hat auch das Bundesverfassungsgericht in seinem wegweisenden Klima-Urteil von 2021 betont.

[5] So zählt Mannheim beispielsweise zu den Vorreiter-Städten bei der Integration der SDGs in sein Integriertes Stadtentwicklungskonzept (INSEK). Leitbild, Budget und jährliches Reporting der Stadt sind auf die SDGs ausgerichtet. Zudem leitet der Mannheimer Fachbereich „Demokratie und Strategie" die SDG-Task Force von „Eurocities" und engagiert sich in einigen EU-geförderten Projekten hierzu.

- Ein wachsender Teil der Bevölkerung misst den Themen Nachhaltigkeit und Klimaschutz einen hohen Stellenwert bei. Nicht umsonst haben viele Städte inzwischen eine Resolution zur Agenda 2030 und „Klimanotstandsbeschlüsse“ verabschiedet und diese auch mit mehrjährigen Finanzplanungen hinterlegt – auch wenn diese angesichts der extrem angespannten Haushaltslage in vielen dieser Kommunen inzwischen wieder deutlich aufgeweicht werden. Sowohl mit Blick auf den Haushaltsgrundsatz der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit als auch mit Blick auf eine transparente Kommunikation gegenüber der stadteigenen Öffentlichkeit sehen sich die Kommunen in der Verantwortung, mit einem möglichst effizienten Einsatz der für Nachhaltigkeit und Klimaschutz zur Verfügung stehenden Mitteln einen maximalen Ertrag im Sinne der entsprechenden Ziele zu erzielen.

- Der inzwischen erreichte Investitionsrückstand auf kommunaler Ebene macht in den kommenden Jahren weiterhin erhebliche Investitionen erforderlich (Raffer et al., 2026). Denn ein Großteil der Immobilien, baulichen Anlagen und Versorgungsnetze in den Städten, Landkreisen und Gemeinden wurde in den 1960er- und 1970er-Jahren neu errichtet bzw. grundhaft instandgesetzt. Da sie in den kommenden Jahren das Ende ihrer gesetzlichen Abschreibungsdauern erreichen, sollte dieses Gelegenheitsfenster gezielt für die sozial-ökologischen Transformationen der soziotechnischen Infrastrukturen genutzt werden.

- Zu diesen in der Vergangenheit aufgebauten Investitionsrückständen kommen zusätzliche „Transformationsbedarfe“ in ähnlicher Höhe – also Investitionsnotwendigkeiten, die für Maßnahmen wie die Wärme- oder Verkehrswende, die Digitalisierung, die Energiewende und die Klimaanpassung etc. erforderlich werden. Nicht zuletzt mit Blick auf die massiven Haushaltsengpässe der Kommunen dürfte es zunehmend erforderlich werden, dass Städte, Landkreise und Gemeinden privates Kapital mobilisieren, um z.B. die Eigenkapitalbasis ihrer öffentlichen Unternehmen zu stärken, ihre eigene Gläubigerstruktur zu diversifizieren und neue Finanzierungsvehikel zu erschließen. Institutionelle Kapitalanleger wie Versicherungen, Pensionskassen und Banken sind auf der Suche nach sicheren und nachhaltigen Finanzierungsmöglichkeiten, da auch die Marktnachfrage entsprechend groß ist. Dementsprechend wird auch der Bedarf an entsprechenden Nachhaltigkeitsnachweisen wachsen.

- Der von der EU im Jahr 2017 angestoßene Sustainable-Finance-Prozess könnte mittelfristig auch zur Folge haben, dass sowohl das kommunale Kreditgeschäft als auch die Vergabe von Fördermitteln zunehmend an Nachhaltigkeitskriterien ausgerichtet werden. Sinn und Zweck der entsprechenden EU-Taxonomie ist es, für alle Marktteilnehmer Transparenz über die ökologische Nachhaltigkeit unterschiedlicher wirtschaftlicher Aktivitäten herzustellen, um so Kapitalströme entsprechend in grüne Wirtschaftsformen zu lenken. Insbesondere Banken und Finanzmarktakteure unterliegen hierbei neuen Berichts- und Testatspflichten, die sie an potenzielle Kreditnehmer, wie auch Kommunen und öffentliche Unternehmen, weitergeben werden.

Dieser Problemaufriss verdeutlicht, dass verschiedene Treiber einen grundlegenden Verständniswandel öffentlicher bzw. kommunaler Investitionen forcieren. Gerade der Sustainable-Finance-Prozess der EU im Verbund mit den „EBA-Guidelines on ESG Risk Management“ könnte perspektivisch auch zu spürbaren Veränderungen bei der Finanzierung öffentlicher Gebietskörperschaften führen – auch wenn die Kommunen und ihre Investitionstätigkeit davon bislang nicht unmittelbar tangiert sind. Damit dürften dann auch Folgewirkungen für die bestehenden haushaltsrechtlichen Rahmenbeding-

ungen und Grundsätze der kommunalen Finanz- und Haushaltswirtschaft verbunden sein.

Umso wichtiger scheint es, Fragen zur Schaffung von Transparenz über (mögliche) Auswirkungen von Finanzentscheidungen sowohl im öffentlichen als auch im privaten Bereich möglichst proaktiv und integriert zu adressieren. Dies gilt auch und gerade für Finanzentscheidungen zur Bewältigung der ökologischen und sozialen Herausforderungen, die durch die geopolitischen Krisen der Gegenwart zum Teil massiv verschärft werden. Damit könnte sich ausgerechnet in Zeiten angespannter Investitionsbudgets ein Gelegenheitsfenster öffnen, um Ansätzen und Metriken zu mehr Aufmerksamkeit zu verhelfen, mit denen sich eine begründete Priorisierung von nachhaltigen Investitionsentscheidungen verbessern lässt. Auf Basis solcher Entscheidungshilfen und Indikatorensysteme tragen Ressourcenflüsse dann im besten Fall nachweisbar positiv zu Transformationsprozessen bei und vermeiden zugleich möglichst negative Wirkungen.

3. Impact Investing

Impact Investing in der Privatwirtschaft unterscheidet sich von allgemeinem nachhaltigen Investieren dadurch, dass nicht nur in „gute“ oder „grüne“ Projekte investiert wird. Vielmehr wird der gesamte Investitionsprozess bewusst so organisiert, dass eine positive soziale oder ökologische Wirkung geplant, plausibel begründet, gemessen, gesteuert und später auch kritisch überprüft wird. Wirkung wird in diesem Zusammenhang verstanden als Effekt, den ein Unternehmen oder Investor auf Umwelt oder Gesellschaft hat.[6] Zentrale Definitionsmerkmale von Impact Investing sind

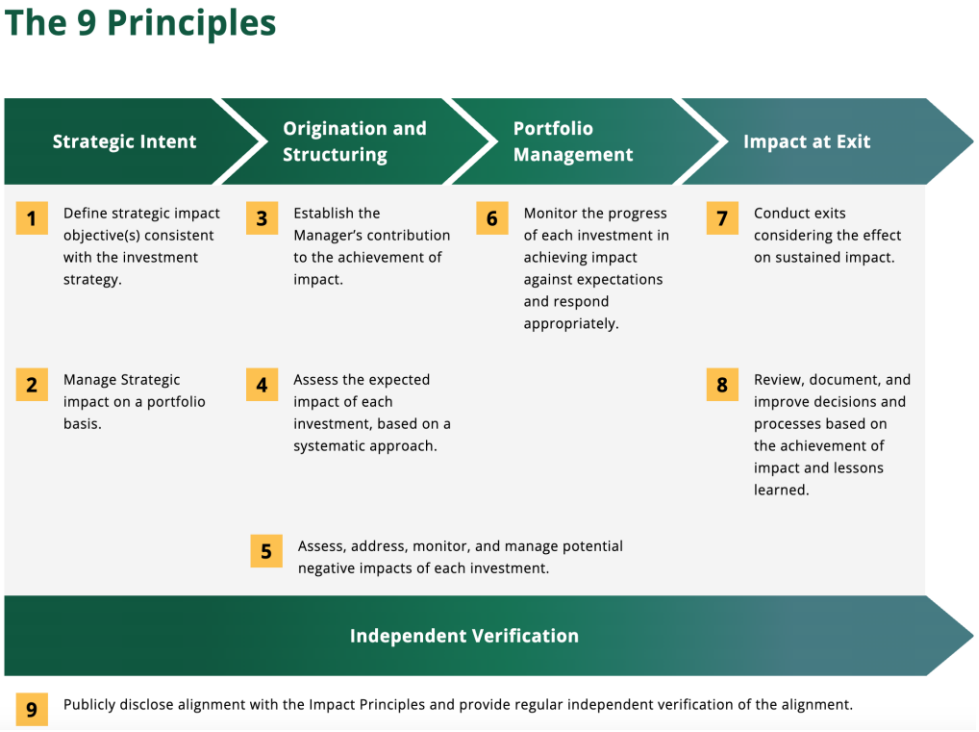
1. die Intentionalität, also das Ziel, als Investor aktiv eine positive ökologische oder soziale Veränderung herbeiführen zu wollen,
2. ein Impact-Messungs- und Managementsystem, durch das die Zielsetzung in konkrete Investmentprozesse integriert wird,
3. ein positiver Impact der Unternehmen oder Assets, in die investiert wird („company impact“),
4. ein positiver Beitrag des Investors oder der Investorin zum Impact der Unternehmen oder zu entsprechenden Assets („investor impact“)
5. sowie eine finanzielle Rendite (BAI & BVII, 2024).

Zur Organisation dieses Prozesses existieren seit 2019 die sog. „Operating Principles for Impact Management (OPIM)“ (Global Impact Investing Network („GIIN”), 2019/2025). Diese bilden einen der etabliertesten Standards

[6] So definieren beispielsweise die European Sustainability Reporting Standards (ESRS) „Wirkung” in der folgenden Weise: „The effect the undertaking has or could have on the environment and people, including effects on their human rights, connected with its own operations and upstream and downstream value chain, including through its products and services, as well as through its business relationships. The impacts can be actual or potential, negative or positive, intended or unintended, and reversible or irreversible. They can arise over the short, medium, or long term. Impacts indicate the undertaking’s contribution, negative or positive, to sustainable development.” (European Commission 2023, S. 269)

und beschreiben diesen Prozess beginnend bei der Strategie über Investitionsentscheidung und Portfolio-Steuerung bis hin zu Exit und Transparenz.

Abb. 1:
Die neun „Operating Principles for Impact Management“ (OPIM)



Quelle: (Global Impact Investing Network („GIIN"), 2019/2025).

Als roter Faden dienen in der folgenden Darstellung zur Abfolge eines stringenten Impact-Investing-Prozesses zwei Beispiele zu möglichen Infrastrukturfinanzierungen aus einem Positionspapier des Bundesverbands Alternative Investments (BAI) und des Bundesverbands Impact Investing (BVII, ehemals Bundesinitiative Impact Investing): erstens ein Solarpark in Europa und zweitens der Bau bzw. Betrieb von Kindertagesstätten in Deutschland (BAI & BVII, 2025). In beiden Fällen werden die Beispiele aus der Perspektive eines Fondsmanagers erläutert, der direkt in solche Projekte investiert. Das erste Beispiel steht für ökologische Wirkung, das zweite für soziale Wirkung. Gerade diese Kombination ist für den kommunalen Kontext hilfreich, weil Kommunen sowohl klima- als auch sozialpolitische Ziele verfolgen.

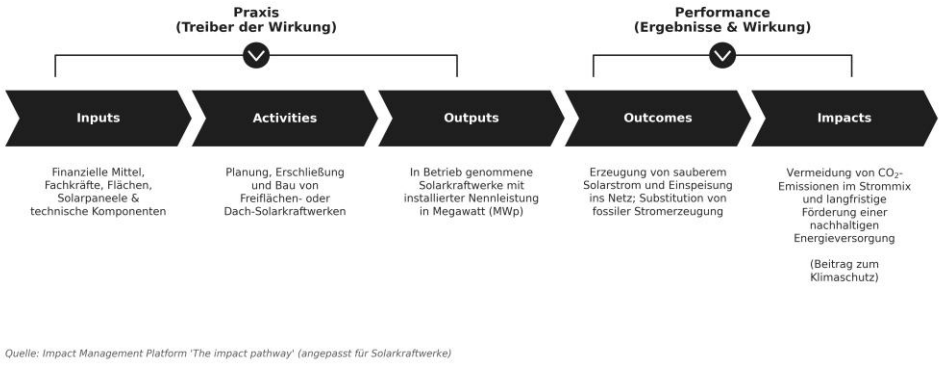
3.1 Schritte im Impact-Investing-Prozess

3.1.1 Strategische Festlegung (Prinzipien 1 und 2)

Am Anfang steht nicht das einzelne Projekt, sondern die strategische Wirkungsausrichtung des Portfolios. Nach Prinzip 1 der „Operating Principles for Impact Management“ (OPIM) werden klare Wirkungsziele definiert, die zur Anlagestrategie passen. In der Praxis geschieht dies meist über eine thematische Festlegung, eine „Theory of Change“ und eine Anbindung an anerkannte Ziele wie die SDGs (siehe Abb. 2). Beim Solarbeispiel wäre z.B. das Ziel, den Anteil erneuerbarer Energien zu erhöhen und den Strommix zu dekarbonisieren; ergänzend könnten beispielsweise Biodiversität und lokale Akzeptanz mitgedacht werden. Beim Kita-Beispiel besteht das Ziel darin, zusätzliche Betreuungsplätze zu schaffen, frühe Bildung zu stärken und die Erwerbsteilhabe von Eltern – insbesondere von Frauen und Alleinerziehenden – zu erleichtern.

Abb. 2 zeigt die zentralen Bausteine einer Theory of Change. „Inputs“ beschreiben die unterschiedlichen Ressourcen, die ein Impact Investor bereitstellt. „Activities“ sind die entsprechenden Aktivitäten der Unternehmen oder Assets, die der Investor durch seine Investitionen ermöglicht oder unterstützt. Outputs beschreiben die unmittelbar erbrachte Leistung eines Projekts. Beim Solarpark wären das etwa die installierte Leistung, die produzierte Strommenge oder die Zahl der angeschlossenen Haushalte. Bei einer Kita wären typische Outputs die Zahl der neu geschaffenen Plätze, die Betreuungsstunden oder die Zahl sanierter bzw. neu errichteter Einrichtungen. Outcomes und Impacts gehen einen Schritt weiter und beschreiben gemeinsam die tatsächliche Veränderung bei Menschen oder in der Umwelt, zu der diese Leistungen beitragen. Beim Solarpark wären das zum Beispiel die tatsächliche Reduktion von Treibhausgasemissionen im relevanten Energiesystem oder eine verbesserte Versorgungssicherheit mit erneuerbarer Energie. Bei der Kita lägen Impacts etwa in einer besseren Vereinbarkeit von Familie und Beruf, einer höheren Erwerbsbeteiligung von Eltern oder verbesserten Bildungs- und Entwicklungschancen der betreuten Kinder. Während Outputs meist relativ direkt kontrollierbar und zeitnah messbar sind, hängen Outcomes von zusätzlichen Faktoren ab und zeigen sich oft erst mit zeitlicher Verzögerung. So ist in komplexen Realweltsituationen selten eindeutig, welche Effekte oder Impacts kausal auf einzelne Investitionsentscheidungen bzw. Investoren zurückgehen. Zu einer vollständigen Impact-Messung gehört außerdem die Ermittlung negativer Impacts – zum Beispiel nicht-intendierter Negativfolgen von investiven Maßnahmen.

Abb. 2:
Beispiel einer „Theory of Change“



Quelle: Impact Management Platform, 2026 (angepasst für Solarkraftwerke)

Prinzip 2 der OPIM ergänzt diese strategische Ebene um die Portfoliosicht. Ein Impact-Investor steuert Wirkung nicht nur Projekt für Projekt, sondern auch auf Gesamtebene. Das bedeutet, dass Portfoliothemen, Zielgrößen, Zuständigkeiten, Berichtswege und häufig auch Anreizsysteme definiert werden. Gerade bei heterogenen Portfolios ist das anspruchsvoll. Ein reiner Energiefonds kann relativ einheitliche Kennzahlen nutzen, etwa installierte Leistung oder vermiedene Emissionen. Ein Portfolio, das Solarparks, Batteriespeicher und soziale Infrastruktur kombiniert, braucht dagegen einen gemeinsamen strategischen Rahmen, aber zugleich unterschiedliche projektspezifische KPIs. Diese Herausforderung besteht in gleicher Weise auch bei kommunalen Nachhaltigkeitshaushalten. Denn aus dem Haushalt wird eine Vielzahl unterschiedlicher sozialer, ökologischer ökonomisch-haushalterisch relevanter Aufgaben parallel finanziert und gesteuert.

3.1.2 Investorenbeitrag und Ex-ante-Prüfung (Prinzipien 3 und 4)

Impact Investing verlangt – ähnlich wie das kommunale Nachhaltigkeitsmanagement – mehr als die Aussage, dass ein Projekt per se gesellschaftlich nützlich ist. Nach Prinzip 3 der OPIM muss der Investor plausibel darlegen, worin sein eigener Beitrag liegt. Dabei kann es sich um einen finanziellen Beitrag handeln, etwa durch die frühe Bereitstellung von Risikokapital, die Gewährung langer Laufzeiten oder flexibler Finanzierungsstrukturen. Der Beitrag kann aber auch nicht-finanzieller Natur sein, zum Beispiel durch aktive Begleitung, Governance-Vorgaben oder den Aufbau eines Systems zur Wirkungsmessung. Beim Solarpark könnte der Beitrag darin liegen, die frühe Entwicklungsphase zu finanzieren, lokale Beteiligungsmodelle zu ermöglichen und gegenüber Zulieferern auf Umwelt- und Sozialstandards zu drängen. Bei den Kitas könnte der Investor in einem Markt aktiv werden, in dem öffentliche Budgets, Planungskapazitäten oder Fachkräftemangel die Ausweitung des Angebots bremsen, und zugleich hohe Qualitäts- und Nachhaltigkeitsstandards sichern.

Prinzip 4 übersetzt die Strategie in eine systematische Einzelfallprüfung vor der Investition. Im Rahmen dieser Ex-ante-Prüfung werden die beabsichtigte Wirkung, die begünstigten Zielgruppen, die Bedeutsamkeit der erwarteten Veränderung, ihre Eintrittswahrscheinlichkeit sowie wesentliche Wirkungsrisiken strukturiert analysiert. Das ist der Punkt, an dem die eigene „Theory of Change“ operationalisiert wird. Die Theory of Change ist dabei nicht ein bloßes Leitbild, sondern ein strategisches Steuerungs- und Managementtool, das in die konkreten Impact-Messungs- und Managementsysteme integriert ist. Für den Solarpark wird etwa geprüft, wie viele Megawatt installiert werden, wie viel erneuerbarer Strom erzeugt wird, wie viele Emissionen realistischerweise vermieden werden und welche Annahmen dafür gelten. Für die Kita-Investition wird geprüft, wie viele zusätzliche Plätze entstehen, welche Elterngruppen davon profitieren, ob dadurch tatsächlich Erwerbstätigkeit erleichtert wird und ob die pädagogische Qualität mitgedacht ist. Wichtig ist dabei die Unterscheidung zwischen Outputs und Outcomes: Ein neuer Solarpark oder 355 neue Betreuungsplätze sind noch nicht die Wirkung selbst, sondern zunächst Leistungen, aus denen Wirkungen entstehen sollen.

3.1.3 Risikosteuerung und laufendes Monitoring (Prinzipien 5 und 6)

Prinzip 5 der OPIM erinnert daran, dass auch gut gemeinte Investments negative Nebenwirkungen haben können. Impact Investing umfasst deshalb nicht nur das Messen positiver Effekte, sondern auch das aktive Vermeiden oder Begrenzen von Schäden – ein Ansatz, der über das sog. „Do-No-Significant-Harm-Prinzip” (DNSH) der EU-Sustainable-Finance-Taxonomie zunehmend auch Einzug in die kommunale Welt hält. Beim Solarpark betrifft das beispielsweise die Flächennutzung und damit verbundene Eingriffe in die Biodiversität, Lieferkettenrisiken bei Komponenten oder Konflikte mit Anwohnenden. Bei Kitas können Risiken etwa in Bau- und Betriebsstandards, sozialer Exklusion, unzureichender Personalqualität oder mangelnder Einbindung des lokalen Umfelds liegen. Ein professioneller Prozess identifiziert solche Risiken früh, dokumentiert sie und verknüpft sie mit Gegenmaßnahmen.

Prinzip 6 der OPIM fordert anschließend ein strukturiertes Monitoring, inwiefern die gesetzten Ziele erreicht werden. Das heißt: Es genügt nicht, einmal Ziele festzulegen; vielmehr werden Daten in definierten Intervallen erhoben,

mit den Ausgangsannahmen verglichen und bei Abweichungen Maßnahmen ergriffen. Beim Solarpark könnte regelmäßig eine Erhebung der erzeugten Megawattstunden, der vermiedenen CO_2-Emissionen, Community-Beschwerden oder Biodiversitätsindikatoren erfolgen. Bei Kitas wären zum Beispiel die Zahl der betreuten Kinder, die Auslastung, der Anteil von Kindern mit besonderem Förderbedarf, die Elternzufriedenheit, die Personalstabilität und Hinweise auf verbesserte Erwerbsteilhabe relevant. Entscheidend ist: Monitoring dient nicht nur der Berichterstattung, sondern der Steuerung – eine Erkenntnis, die in gleicher Weise auch auf das kommunale Nachhaltigkeitsmanagement zutrifft.

3.1.4 Exit, Lernen und Transparenz (Prinzipien 7 bis 9)

Viele Wirkungen entstehen längerfristig und reichen über die Haltedauer eines Investors hinaus. Deshalb verlangt Prinzip 7 der OPIM, dass beim Exit die Fortdauer der Wirkung mitgedacht wird. Beim Solarpark bedeutet das, einen Käufer zu suchen, der Betrieb, Wartung und Umweltstandards fortführt, statt nur kurzfristig Rendite zu maximieren. Bei den Kitas ist noch stärker zu fragen, ob der spätere Eigentümer das soziale Nutzungskonzept, die Bezahlbarkeit und die Qualitätsstandards erhält. Gerade für kommunale Akteure ist dieses Prinzip besonders anschlussfähig, weil die langfristige Nutzbarkeit öffentlicher oder gemeinwohlorientierter Infrastruktur wichtiger sein sollte als ein kurzfristiger Verkaufserlös – beispielsweise infolge von kurzfristigen Haushaltskonsolidierungszwängen.

Prinzip 8 der OPIM verlangt, geplante und realisierte Impacts der Investitionen systematisch zu vergleichen und aus Erfolgen wie aus Misserfolgen zu lernen. In der Praxis ist genau das noch schwierig: Viele Investoren erfassen Outputs der investierten Unternehmen oder Assets sauber, aber Outcomes, Nebenwirkungen und unerwartete Effekte deutlich seltener. Ein guter Lernprozess würde beim Solarpark beispielsweise nicht nur berichten, dass Strom erzeugt wurde, sondern auch prüfen, ob Biodiversitätsmaßnahmen funktioniert haben oder ob lokale Akzeptanz geringer ausfiel als gedacht. Beim Kita-Beispiel wäre zu lernen, ob die neuen Plätze tatsächlich dort geschaffen wurden, wo der Bedarf am größten ist, und ob die Investition eher Bildungswirkungen, Arbeitsmarktintegration oder beides erzeugt haben.

Prinzip 9 der OPIM schließlich stärkt die Glaubwürdigkeit von Impact-Investoren durch öffentliche Offenlegung und unabhängige Überprüfung. Das ist ein wichtiges Unterscheidungsmerkmal gegenüber unverbindlichen Wirkungsversprechen. Die OPIM-Praxis zeigt zugleich, dass hier noch Weiterentwicklung erforderlich ist: Berichterstattung und Verifikation sind inzwischen verbreitet, aber Häufigkeit, Tiefe und Vergleichbarkeit unterscheiden sich noch deutlich. Für den kommunalen Bereich ist dieser Gedanke hoch relevant, weil wirkungsorientierte Nachhaltigkeitshaushalte ebenfalls nur dann Vertrauen stiften, wenn Annahmen, Datenlogik und Grenzen transparent gemacht werden.

3.2 Impact Investing: Managementstandards

Die OPIM beschreiben vor allem auf allgemeiner Ebene die Schritte im Impact-Investing-Managementprozess. Andere Rahmenwerke helfen dabei, diesen Prozess inhaltlich auszufüllen. So beantworten beispielsweise die „Five Dimensions of Impact“ (Impact Frontier, 2026) fünf Leitfragen: Was verändert sich, wer erlebt die Veränderung, wie stark bzw. wie lange ist sie, welcher Beitrag des Unternehmens oder Investors ist erkennbar, und welche Risiken bestehen? Diese fünf Fragen passen besonders gut zu den OPIM-

Prinzipien 4 bis 6, weil sie eine strukturierte Ex-ante-Prüfung und ein laufendes Monitoring ermöglichen, indem sie zeigen, welche konkreten Daten erfasst werden müssen. Beim Solarpark würde man etwa nicht nur „CO_2-Einsparung“ messen, sondern zusätzlich betrachten, welche Regionen profitieren, wie groß der Beitrag zur Netzdekarbonisierung ist und welche Risiken die Wirkung gefährden. Beim Kita-Beispiel würde man nicht nur die Zahl der Plätze zählen, sondern idealerweise auch fragen, welche Familien erreicht werden, wie stark ihre Situation verbessert wird und ob diese Verbesserungen voraussichtlich anhalten.

Das „ABC-Framework“ (Impact Frontier, 2026) ergänzt diese Perspektive um eine Art Wirkungsklassifikation. A steht für Avoid harm, B für Benefit stakeholders und C für Contribute to solutions. Damit lässt sich grob einordnen, wie „tief“ ein Investment wirkt. Ein Solarpark ist typischerweise eher im Bereich C einzuordnen, wenn er fossile Alternativen ersetzt und zur Lösung eines klar benannten Problems beiträgt. Eine Kita-Investition kann ebenfalls C-Charakter haben, wenn sie einen nachweislichen Versorgungsmangel adressiert; sie kann aber je nach Kontext auch stärker im Bereich B liegen, wenn sie vor allem bereits vorhandene soziale Leistungen qualitativ verbessert. Für Kommunen könnte diese Logik hilfreich sein, weil sie dabei unterstützt, zwischen Schadensvermeidung, Qualitätsverbesserung und echter Problemlösung zu unterscheiden.

IRIS+ ist ein unter Impact-Investoren weit verbreitetes System zur Unterstützung des Impact Measurement and Management (IMM)-Ansatzes (Hand et al., 2023). Es liefert ein standardisiertes Indikatorenset, das die Frage beantworten hilft, welche Kennzahlen für ein Thema typischerweise genutzt werden können. Ziel von IRIS+ ist es darüber hinaus, einen Mindestgrad an Vergleichbarkeit zu ermöglichen. Die IRIS+-Indikatoren sind eng an die UN-Nachhaltigkeitsziele (SDGs) der Agenda 2030 angelehnt. Denn die Kennzahlen und Core Metric Sets des IRIS+ sind den einzelnen SDGs zugeordnet, die auch den geläufigsten Referenzrahmen für das kommunale Nachhaltigkeitsmanagement bilden (siehe Tab. 1). Mit Hilfe von IRIS+ können Investoren also nachvollziehen, wie ihre Investitionen auf die SDGs einzahlen. Im Solarbeispiel wären naheliegende Kennzahlen installierte Leistung, erzeugter erneuerbarer Strom oder vermiedene Emissionen; im Kita-Beispiel Zahl der Plätze, Betreuungsqualität, Erreichbarkeit bestimmter Zielgruppen oder – soweit praktikabel – Outcome-Indikatoren zu Bildungs- und Teilhabechancen. Wichtig ist dabei, dass IRIS+ nicht die „Theory of Change“ ersetzt. Standardindikatoren sind nützlich, aber sie müssen immer in einen plausiblen Wirkungszusammenhang eingebettet und gegebenenfalls durch projektspezifische Indikatoren ergänzt werden.

Tab. 1:
Beispielindikatoren
IRIS+ und Abgleich mit
den relevanten SDGs

Metric Name	Definition	SDG 1: No Poverty	SDG 2: Zero Hunger	SDG 3: Good Health and Well-being	SDG 4: Quality Education	SDG 5: Gender Equality	SDG 6: Clean Water and Sanitation	SDG 7: Affordable and Clean Energy	SDG 8: Decent Work and Economic Growth	SDG 9: Industry, Innovation and Infrastructure	SDG 10: Reduced Inequalities	SDG 11: Sustainable Cities and Communities	SDG 12: Responsible Consumption and Production	SDG 13: Climate Action	SDG 14: Life Below Water
Greenhouse Gas Emissions Avoided	Amount of greenhouse gas (GHG) emissions avoided due to the organization's activities.							X						X	X
Energy Generated for Use: Renewable	Amount of energy both generated and consumed by the organization from renewable sources during the reporting period.							X	X	X		X	X		
Water Consumed: Regions with High Water Stress	Volume of water used from regions with high or extremely high baseline water stress during the reporting period.						X		X	X		X	X		
Permanent Employee Wages: Historically Marginalized	Value of wages (including bonuses and excluding benefits) paid to all full- and part-time employees of the organization during the reporting period who belong to groups historically marginalized on the basis of race and/or ethnicity.	X	X	X					X		X				

Caregivers Employed: Responsive	Number of caregivers who are responsive to children's needs and who are employed by the organization as of the end of the reporting period.	X		X		X									
Learning Environment Quality Assessment	Describes whether the organization has assessed the quality of the learning environment for children or learners who used the organization's products/services as of the end of the reporting period.	X			X										

Quelle: Global Impact Investing Network. (2025a).

Während IRIS+ die Indikatorenebene strukturiert, bieten die Green und Social Bond Principles der ICMA (International Capital Market Association (ICMA), 2022) einen einheitlichen Standard sowie einen prozeduralen Rahmen für die konkrete Finanzierung sozialer oder ökologischer Projekte über den Kapitalmarkt bzw. Bankfinanzierungen. Diese Standards basieren auf vier Kernkomponenten: der transparenten Verwendung der Mittel („Use of Proceeds"), dem Prozess der Projektbewertung und -auswahl, der treuhänderischen Verwaltung der Mittel sowie einer regelmäßigen Berichterstattung. Für Kommunen können diese Standards von Bedeutung sein, da kommunale Haushalte ohnehin stark auf zweckgebundene Infrastrukturprojekte wie den Ausbau des ÖPNV, energetische Sanierungsmaßnahmen eigener Liegenschaften oder den Bau von sozialem Wohnraum und Kitas ausgerichtet sind. Durch die Nutzung solcher weltweit anerkannten Marktstandards können Kommunen gezielt zweckgebundene Finanzierungsinstrumente emittieren oder aufnehmen, um sich Zugang zu privatem Kapital zu verschaffen mit dem Ziel, wichtige soziale oder ökologische Aktivitäten trotz knapper Haushalte finanzieren zu können. Die Nutzung solcher Standards stärkt nicht nur die Glaubwürdigkeit und schützt vor Vorwürfen des Greenwashings, sondern ermöglicht es Kommunen auch, die Wirkung ihrer Investitionen gegenüber Bürger:innen und institutionellen Investoren transparent und nachvollziehbar zu belegen.

4. Wirkungsorientierte Nachhaltigkeitssteuerung in Kommunen

In den vergangenen Jahren wurden verschiedene Ansätze für eine wirkungsorientierte Nachhaltigkeitssteuerung in Kommunen entwickelt. Dazu zählen – neben den Ansätzen der Ökobilanzierung, der Lebenszyklusbetrachtung, oder des „Social Return on Investment (SROI)" – auch sogenannte Nachhaltigkeitshaushalte sowie das Instrument der „Nachhaltigkeitsrendite". Bisher werden diese Instrumente erst in einer überschaubaren Zahl von Kommunen in Deutschland eingesetzt (Liedloff, 2022). Zudem sind sie Gegenstand einer beständigen Weiterentwicklung. So will beispielsweise das im Mai 2026 vom Difu gelaunchte „Portal für nachhaltige Kommunen" (als Folgeplattform des früheren „SDG-Portals für Kommunen") perspektivisch digitalisierte Tools für den Nachhaltigkeitshaushalt und die Nachhaltigkeitsrendite kostenfrei zur Verfügung stellen. Eine rechtliche Pflicht zur Nutzung von wirkungsorientierten Ansätzen der kommunalen Haushaltssteuerung besteht nicht, da es sich hierbei um eine freiwillige Aufgabe handelt.

Dabei will auch die Doppik, die als Instrument der kommunalen Haushaltsführung in 10 von 13 Flächenländern verpflichtend anzuwenden ist, das Prinzip der Wirkungsorientierung stärken, indem sie die Steuerung des kommunalen Handelns stärker am Ressourcenverbrauch, den bereitgestellten Leistungen und Ergebnissen ausrichtet. Sie schafft im Haushaltsplan die notwendigen Grundlagen, um finanzielle Informationen mit kommunalen Aufgaben und politischen Zielen zu verknüpfen. Dabei ist die Doppik selbst kein unmittelbares Instrument zur Messung gesellschaftlicher Wirkungen (Outcomes und Impacts), sondern ein wichtiges Informations- und Steuerungsinstrument, das eine wirkungsorientierte Verwaltung unterstützt. Im Gegensatz zur Kameralistik, die vor allem Zahlungsströme (Einnahmen und Ausgaben) im Haushaltsplan abbildet, erfasst die Doppik auch den vollständigen

Werteverzehr, beispielsweise durch Abschreibungen, Rückstellungen oder den Verbrauch von Vermögen. Dadurch wird sichtbar, welche Ressourcen für die Erbringung bestimmter Leistungen tatsächlich eingesetzt werden und welche finanziellen Auswirkungen Entscheidungen langfristig haben. Darüber hinaus unterstützt die Doppik die Entwicklung eines kennzahlenbasierten Steuerungs- und Controllingsystems. Finanzdaten können mit Leistungs- und Wirkungskennzahlen verknüpft werden, sodass Kommunen beispielsweise Kosten je Leistungseinheit, den Ressourceneinsatz pro Einwohner:in oder die Entwicklung bestimmter Zielgrößen analysieren können. Dies ermöglicht eine stärker strategisch ausgerichtete Steuerung, bei der nicht allein die Mittelverwendung, sondern auch die erzielten Ergebnisse und deren Qualität betrachtet werden. Ähnlich wie beim Impact Investing, wo die reine Budgetierung eines nachhaltigen Investments allein noch keine substantiellen Informationen zu Outcome und Impact enthält, begründet die Nutzung der Doppik allein noch keine wirkungsorientierte Verwaltung. Denn die reine Erfassung von Finanzdaten zeigt zwar, welche Ressourcen eingesetzt werden, nicht aber unmittelbar, welche gesellschaftlichen Wirkungen damit erzielt werden. Dafür müssen ergänzend strategische Ziele, geeignete Wirkungsindikatoren, Berichtssysteme und Evaluationsverfahren entwickelt und eingesetzt werden.

4.1 Nachhaltigkeitshaushalte

Mit der Umsetzung der SDGs in einer wachsenden Zahl an Kommunen in Deutschland wird die Frage, wie sich dieses Nachhaltigkeitsmanagement auch in den Haushalten abbilden lässt, immer virulenter. Deshalb wurde der Ansatz der „Nachhaltigkeitshaushalte“ entwickelt (Rybicki et al., 2021), der bisher in einer Reihe von Vorreiterkommunen erprobt wird. Dazu zählen vor allem Städte im bevölkerungsreichsten Bundesland Nordrhein-Westfalen, wie etwa Köln (Stasiowski, 2018), Bonn, Lüdenscheid, Detmold, Jüchen und der Landkreis Unna (Rybicki et al., 2021; Schuster, 2019). Nachhaltigkeitshaushalte nutzen die Möglichkeiten der Doppik und stellen eine Form der wirkungsorientierten Haushalts- und Verwaltungssteuerung dar, deren Zweck darin besteht, die Veranschlagung, Verteilung und Verausgabung kommunaler Finanzressourcen an Nachhaltigkeitszielsetzungen auszurichten, die sich ihrerseits an lokalen Strategien und oft auch direkt an den SDGs orientieren (in Anlehnung an: Rybicki et al., 2023 mit weiteren Verweisen). Diese Definition ist insofern bedeutsam, da sie auf die Verknüpfung zwischen Nachhaltigkeitsstrategie und kommunaler Finanz- und Haushaltsplanung abstellt und den Haushalt einer Kommune so als ein Instrument der Nachhaltigkeitssteuerung und nicht als ein bloßes Add-on versteht. Die Definition von Nachhaltigkeitszielen dient damit als normative Qualitätsvorgabe für die Allokation von Ressourcen und die Spezifizierung von Produkten des Haushalts („Theory of Change“).

Dieser Nexus zwischen Nachhaltigkeitsstrategie und Nachhaltigkeitshaushalt in Kommunen ist mit den Prinzipien 1 und 2 der „Operating Principles for Impact Management“ (OPIM) durchaus vergleichbar. Denn der Nachhaltigkeitshaushalt soll nicht nur die Ausrichtung einzelner Projekte leiten, sondern im Idealfall die Wirkungsorientierung sämtlicher im Haushalt abgebildeten Aufwendungen und Erträge der Kommune abbilden. Die Doppik – und hier insbesondere der Produkthaushalt – bilden dabei den Rahmen für eine wirkungsorientierte Nachhaltigkeitssteuerung. Das Instrument des Nachhaltigkeitshaushaltes ist dabei flexibel genug, um Anpassungen an die jeweiligen Gegebenheiten und Strukturen der einzelnen Kommunen vornehmen zu können.

Die konkrete Umsetzung des Nachhaltigkeitshaushaltes in der Kommunalpraxis soll – im Idealfall – durch einen Dreischritt erfolgen: Signaling, Tagging, Analysing (Bundesministerium der Finanzen (BMF), 2022). Das Signaling setzt auf die Herstellung von Bezügen zwischen einzelnen Haushaltstiteln und ausgewählten Nachhaltigkeitszielen in den Vorworten und Vorbemerkungen von Haushalten – ggf. unter Benennung von Messgrößen zur Zielerreichung. Das Tagging hebt auf „die Verknüpfung von Nachhaltigkeitszielen mit haushaltsfinanzierten Maßnahmen und Programmen" ab, d.h. dass in diesem „Prozess einzelne Haushaltstitel den unterschiedlichen Nachhaltigkeitszielen" systematisch zugeordnet werden, „zu denen sie positiv oder negativ beitragen" (ebd.). Das Analysing bildet den wohl anspruchsvollsten Aspekt des Nachhaltigkeitshaushaltes. Denn hierbei geht es um die Analyse bzw. Messung der Zielerreichung und Wirkung von Haushaltstiteln. Mit Blick auf die begrenzten Mittel der öffentlichen Hand sollen so die „Effektivität und Effizienz" der eingesetzten Mittel mit Blick auf die Erreichung der Nachhaltigkeitsziele erhoben werden.

In der kommunalen Praxis erfolgt die Erarbeitung von Nachhaltigkeitshaushalten im Idealfall im Rahmen eines fachübergreifenden Dialogprozesses, in den auch Stakeholder der Stadtgesellschaft mit einbezogen werden können. Zunächst kann dazu ein Steuerungskreis aus verschiedenen Fachverwaltungen und dem Nachhaltigkeitsmanagement der Stadt eingesetzt werden, um auf diese Weise die Silostruktur der einzelnen Fachverwaltungen aufzubrechen. In diesem Kreis wird die Zeit- und Aufgabenplanung festgelegt. Gleichzeitig ist hier ein regelmäßiger Austausch über den Projektfortschritt möglich.

Angesichts des Umfangs und der Komplexität von städtischen Haushalten erfolgt in einem ersten Schritt meist die Pilotierung ausgewählter Einzelpläne des Haushalts. Die Auswahl der dafür geeigneten Ämter bzw. Fachbereiche wird im gemeinsamen Steuerungskreis vorbereitet. Je nach Größe dieser einzelnen Bereiche können auch gemischte Teams gebildet werden, die die Aufstellung des Nachhaltigkeitshaushaltes für die einzelnen Teilhaushalte federführend vorbereiten. Dazu erfolgt jeweils eine Bestandsaufnahme zur Struktur sowie zu wesentlichen Elementen des bestehenden Haushalts. Parallel dazu werden – durchaus vergleichbar mit Prinzip 2 der Operating Principles for Impact Management (OPIM) aus dem Bereich der Privatwirtschaft – bereits existierende Zielsysteme gesichtet. Denn in vielen Städten gibt es meist schon verschiedene Strategien (wie z.B. Klima-, Nachhaltigkeits-, Verkehrs-, Gewerbeflächenstrategie etc.). Darüber hinaus können auch Nachhaltigkeitsstrategien zur Umsetzung der SDGs Berücksichtigung finden, die übergeordnete Ebenen, wie z.B. das jeweilige Land, die Bundesregierung oder die EU, verfolgen (Reuter, 2021; Schuster, 2019). Auf diese Weise kann eine konsistente Kaskade an Nachhaltigkeitszielen formuliert werden. Die so heruntergebrochenen und systematisierten SDGs können im Anschluss daran den Produktbereichen, Produktgruppen und Produkten des Haushalts bzw. der ausgewählten Teilpläne zugeordnet werden („Tagging"). So lassen sich Nachhaltigkeitsziele in der gesamten Haushaltshierarchie verankern. Diese Vorgehensweise entspricht Prinzip 3 der Operating Principles for Impact Management (OPIM) beim privatwirtschaftlichen Impact Investing. Denn der kommunale Haushaltsplan bildet immer eine Aufstellung der Plan- bzw. Sollwerte (in der Regel in Relation zum Ist-Wert des vorangegangenen Jahres). Auf diese Weise wird es möglich, dass bestehende Zielsetzungen im Haushalt angepasst, überdacht und mit Blick auf ihre Widerspruchsfreiheit überprüft werden. Denn oftmals finden sich in den Produkthaushalten der Kommunen diverse Zielformulierungen, die – einmal verankert – kaum mehr überprüft werden oder so vage formuliert sind, dass sie sich für ein Nachhaltigkeitsmonitoring im Sinne des SMART-Ansatzes nicht eignen.

Hier ließe sich durch eine (partielle) Synchronisierung mit dem Ansatz und den Rahmenwerken des Impact Investing aus der Privatwirtschaft der Prozess zur kontinuierlichen Zielformulierung und -evaluation im kommunalen Nachhaltigkeitshaushalt durchaus straffen. Hilfreich könnte hier beispielsweise eine Orientierung an den „Five Dimensions of Impact" sein, mit denen – in Übertragung auf das kommunale Umfeld – zur Prüfung von nachhaltigen Wirkungszielen fünf Leitfragen zu beantworten sind: Was verändert sich, wer erlebt die Veränderung, wie stark bzw. wie lange ist sie, welcher Beitrag der Kommune oder des öffentlichen Unternehmens ist erkennbar, und welche Risiken bestehen? Eine solche systematisierte Prüfung der verwendeten Ziele und Indikatoren im Nachhaltigkeitshaushalt würde auch die Entwicklung fehlender Zielsetzungen und Kennzahlen – beispielsweise unter Zuhilfenahme von IRIS+ – erlauben. Mit der systematischen Aufnahme von Nachhaltigkeitszielen in den „regulären" Haushalt – und hier insbesondere in Vorworten und Vorbemerkungen zu Teilhaushalten („Signaling") – ist sowohl mit Blick auf die politische Binnen- als auch die Außenkommunikation gegenüber den Bürger:innen eine klare Botschaft verbunden. Denn Verwaltungsaktivitäten und ihre Finanzierung werden damit unter einen Nachhaltigkeitsvorbehalt gestellt.

Prinzip 4 der OPIM – eine systematische Einzelfallprüfung von Investitionen beispielsweise mit Blick auf die beabsichtigte Wirkung sowie die begünstigten Zielgruppen – findet in der kommunalen Haushaltspraxis oft nur rudimentär statt. Denn Instrumente wie der Lebenszyklusansatz oder die (vereinfachte) Ökobilanzierung, die verschiedentlich im öffentlichen und unternehmerischen Beschaffungswesen genutzt werden, erweisen sich – insbesondere für kleinere und mittlere Kommunen – oft als zu komplex und aufwändig in der praktischen Anwendung. In Ergänzung zum Instrument des Nachhaltigkeitshaushaltes wurde deshalb der Ansatz der „Nachhaltigkeitsrendite" entwickelt (vgl. hierzu den Exkurs in 4.2). Dieser Ansatz soll helfen, eine Ex-ante-Abschätzung unterschiedlicher Beschaffungsvarianten vorzunehmen. Dazu stützt sich das Tool zum einen auf quantitative Renditeansätze, die in unterschiedlichen Kontexten der Stadtentwicklung bereits entwickelt wurden. Zum anderen wurde eine Verknüpfung zwischen qualitativen und Indikatoren-gestützten Bewertungsverfahren zur Nachhaltigkeitsmessung, wie den SDGs und den Kriterienkatalogen der EU-Taxonomie, hergestellt.

Zur Wirkungsmessung von Nachhaltigkeitshaushalten („Analysing") ist eine Berichtslegung zur Erreichung der selbst definierten und mit Haushaltsansätzen hinterlegten Nachhaltigkeitsziele erforderlich. Dazu müssen beide Standardprozesse – Haushaltsaufstellung und Rechnungslegung – entsprechend aufeinander ausgerichtet werden. Nur so lassen sich dann auch mittel- und langfristig entsprechende Nachhaltigkeitswirkungen erzielen und steuerungsrelevante Informationen gewinnen. Allerdings wird diese Stufe des Nachhaltigkeitshaushaltes, die am ehesten Prinzip 6 der OPIM entspricht, bisher nur von sehr wenigen Kommunen erreicht. Auch die Prinzipien 7 und 8 der OPIM finden in der kommunalen Haushaltswirtschaft im Allgemeinen und bei der Implementierung von Nachhaltigkeitshaushalten im Besonderen bisher keine wirkliche Berücksichtigung.

Vor diesem Hintergrund lässt sich feststellen, dass die SDGs auch mit Blick auf die kommunale Finanz- und Haushaltspolitik als Innovationstreiber wirken können – und dies obwohl die Haushaltswirtschaft von Städten, Landkreisen und Gemeinden durch einen restriktiven Rechtsrahmen sowie eine Vielzahl von Standardprozessen geprägt wird. Die Entwicklung steht hier jedoch erst am Anfang und bedarf noch einer Skalierung. Denn das Instrument der Nachhaltigkeitshaushalte wird – trotz des umfassenden Anspruchs – bisher meist so genutzt, dass der bestehende Haushalt einer Kommune mit seinen Produktbereichen, -gruppen und Produkten – entsprechend ihres

Beitrages zu den SDGs oder vergleichbaren (lokalen) Nachhaltigkeitsschwerpunkten – erst einmal „nur“ gelabelt bzw. getaggt wird. Gegenüber Öffentlichkeit und Verwaltung wird somit zwar ein Mehr an Transparenz geschaffen. Eine systematische Überprüfung, inwieweit Aufwendungen und Erträge möglicherweise auch gezielt anders getätigt, umgelenkt bzw. anders erhoben werden könnten, erfolgt allerdings meist erst in einer zweiten Phase der Arbeit mit Nachhaltigkeitshaushalten. Zur mittel- und langfristigen Wirkungsmessung der SDG-Zielerreichung müssen Nachhaltigkeitshaushalte durch ein entsprechend kontinuierliches Nachhaltigkeitsmonitoring flankiert werden.

4.2 Exkurs: Nachhaltigkeitsrendite

In Ergänzung zum Nachhaltigkeitshaushalt wurde im Rahmen eines Forschungsprojekts, das in Kooperation von neun nordrhein-westfälischen Kommunen mit der NRW-Bank und dem Deutschen Institut für Urbanistik (Difu) durchgeführt wurde, der Ansatz der „Nachhaltigkeitsrendite“ entwickelt. Dieser Ansatz stützt sich dabei zum einen auf quantitative Renditeansätze, die in unterschiedlichen Kontexten der Stadtentwicklung bereits entwickelt wurden (wie beispielsweise „Social Return on Investment (SROI)“, „ökologische Leistungsbilanzierung“ etc.). Zum anderen wurde eine Verknüpfung zwischen qualitativen und Indikatoren-gestützten Bewertungsverfahren zur Nachhaltigkeitsmessung, wie den SDGs und den Kriterienkatalogen der EU-Taxonomie, hergestellt. Unter einer Nachhaltigkeitsrendite wird dabei – im Gegensatz zur finanzwirtschaftlichen Rendite – kein eindimensionaler Indikator, sondern eine mehrdimensionale Größe verstanden, die sich mindestens an den drei Dimensionen Ökonomie, Ökologie und Soziales orientiert. Sie gibt an, welchen Beitrag unterschiedliche investive (und konsumtive) Aufwendungen zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen leisten.

Nachhaltigkeitshaushalt und Nachhaltigkeitsrendite bedienen sich gleichermaßen der Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen. Diese liefern Ziele und Indikatoren, die als Leitplanken für sämtliche Nachhaltigkeitsaktivitäten der Kommunen in unterschiedlichen Handlungsfeldern dienen. Während der Nachhaltigkeitshaushalt als ganzheitliches Werkzeug zur wirkungsorientierten Haushaltssteuerung zu verstehen ist, legt die Nachhaltigkeitsrendite den Fokus auf einzelne Investitionsmaßnahmen. Beide Instrumente können sich gegenseitig ergänzen.

Mit dem Instrument der Nachhaltigkeitsrendite sollen Kämmereien und Finanzdezernate dazu befähigt werden zu bewerten, wie unterschiedliche Beschaffungs- bzw. Ausführungsvarianten von Investitionen auf die Erreichung der Nachhaltigkeitsziele einzahlen und wie sich dies im Verhältnis zu den Lebenszykluskosten der Investition darstellt. Damit könnte das Instrument helfen, Prinzip 4 der OPIM – eine systematische Ex-ante-Einzelfallprüfung von Investitionen beispielsweise mit Blick auf die beabsichtigte Wirkung sowie die begünstigten Zielgruppen – zu realisieren. Denn die Bewertungsergebnisse der Nachhaltigkeitsrendite sollen den Finanzverantwortlichen vor Ort als möglichst valide Argumentationshilfe in den Haushaltsverhandlungen dienen. Eine wesentliche Voraussetzung bei der Entwicklung des Instrumentes war es, die Handhabbarkeit im Rahmen der täglichen Arbeit in den Kämmereien zu gewährleisten. Die Beschäftigten dort haben mit den wiederkehrenden Aufgaben im Rahmen des jährlichen Haushaltskreislaufs sowie mit den oft unvorhersehbaren Krisenentwicklungen der letzten Jahre ohnehin schon sehr viele Themen zu bewältigen. Hinzu kommt, dass der demografisch bedingte Personalmangel auch vor den Finanzdezernaten der Kommunen nicht haltmacht. Eine Berechnung der Nachhaltigkeitsrendite anhand komplexer Monetarisierungsansätze, zum Beispiel über eine exakte CO_2-

Berechnung (aufbauend auf Ökobilanzierungen) sowie deren Bepreisung über Treibhausgaszertifikate, wurde im Rahmen des Gemeinschaftsprojekts zwar geprüft und am Beispiel durchgespielt, hat sich aber als zu aufwändig für die tägliche Arbeit in den Kämmereien erwiesen.

Dennoch stützt sich das Modell der Nachhaltigkeitsrendite auf theoretisch fundierte ökonomische Rendite-Ideen[1], die im Rahmen des Projekts für eine nachhaltige Stadtentwicklung zugänglich gemacht werden. Im Zentrum steht eine indexbasierte Bewertung der Wirkungen einzelner Investitionen auf relevante SDGs für Kommunen. Diese wird den heutigen und künftigen Kosten der jeweiligen Investition gegenübergestellt. Im Ergebnis soll so ersichtlich gemacht werden, welche Investitionsalternative das beste Nachhaltigkeits-Kosten-Verhältnis aufweist. Die Art dieses Vorgehens liegt nah an einer Nutzwertanalyse, die schon heute verschiedentlich in den Kämmereien als Entscheidungshilfe bei komplexen Fragen genutzt wird. Die Nachhaltigkeitsrendite soll Kommunen und Kämmereien dabei unterstützen, in einen fundierten Diskurs mit den Fachverwaltungen einzutreten, um vorausschauende Investitionen zu tätigen, die sich auch im Sinne der Nachhaltigkeit über den Lebenszyklus hinweg rentieren. Entsprechende Berechnungsergebnisse können den Finanzverantwortlichen vor Ort mithin auch als valide Argumentationshilfe für die Haushaltsverhandlungen dienen, indem nicht nur haushalterische Aspekte von Investitionsvorhaben Berücksichtigung finden, sondern eben auch soziale und ökologische Implikationen. So gesehen liefert die Nachhaltigkeitsrendite auch Argumente für eine Priorisierung von Haushaltsaufwendungen.

Bewusst wurde darauf verzichtet, einen einzelnen, aggregierten Renditewert zu ermitteln. Stattdessen wird die Nachhaltigkeitsrendite in Form eines Dashboards separat für die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit („Teilrenditen“) ausgewiesen.[2] Wie die einzelnen Dimensionen zu gewichten und gegeneinander abzuwägen sind, bleibt der Verwaltung und vor allem dem politischen Aushandlungsprozess in der Kommune vorbehalten. Damit soll das Werkzeug auch eine Diskussionsgrundlage zur Beantwortung der Frage liefern, ob eine Kommune in ihren Investitionsentscheidungen beispielsweise der ökologischen Dimension der Nachhaltigkeit einen Vorrang gegenüber der ökonomisch-haushalterischen Nachhaltigkeit gibt und so dem Konzept einer „starken Nachhaltigkeit“ (Ott, 2016) folgt, eine andere Dimension bevorzugt oder alle drei Dimensionen ungewichtet nebeneinanderstellt. Die Nutzung des entwickelten Excel-Tools zur Ermittlung der drei Teilrenditen erfordert von den Fachverwaltungen und Kämmereien zwar zunächst einmal auch die grundsätzliche Bereitschaft, einen zusätzlichen Arbeitsschritt in die Standardprozesse zur Planung von Investitionsvorhaben zu integrieren und die dafür erforderliche Zeit aufzuwenden. Allerdings dürfte die Nutzung des Instrumentariums der Nachhaltigkeitsrendite – gerade in der wiederholten und kontinuierlichen Anwendung – deutlich selbstverständlicher werden als differenziertere Bewertungssysteme (aufbauend auf Ökobilanzierungen einschließlich der in Kommunen noch am ehesten bekannten Lebenszyklusanalysen), die sich bisher noch nicht standardmäßig in kommunalen Planungsprozessen durchgesetzt haben. Denn für diese muss meist eine größere Zahl an technischen Parametern ermittelt werden als bei dem Verfahren der Nachhaltigkeitsrendite. Das Vier- oder Mehr-Augen-Prinzip, das dem Indexierungsvorgang der Nachhaltigkeitsrendite zugrunde gelegt wurde, soll

[1] Ökonomisch betrachtet wird die Rendite als Prozentwert des Gewinns am eingesetzten Kapital angegeben und gibt z.B. an, inwieweit sich eine Investition rechnet (Peters, 2009).

[2] Auch die auf einen Faktor hin aggregierte Bewertung unterschiedlicher ökologischer Aspekte birgt schon Gefahren in Hinblick auf die Gesamtbewertung (Giegrich et al., 1995; UBA, 1999). Das gilt auch für Bewertungen von sozialen Sachverhalten.

auch die Bewusstseinsbildung und den fachlichen Diskurs in und zwischen den involvierten Fachverwaltungen über Nachhaltigkeitsfragen der öffentlichen Investitionstätigkeit befördern.

4.3 Grüne Anleihen und Schuldscheindarlehen („Green Bonds“) von Kommunen

Nachhaltige Kapitalmarktfinanzierungen bilden eine zentrale Schnittstelle, an der sich die Logiken des privatwirtschaftlichen Impact Investing und der wirkungsorientierten Investitionstätigkeit von Kommunen treffen. Prominenteste Beispiele sind sog. „grüne Anleihen“ („Green Bonds)“ und grüne Schuldscheindarlehen („Green Loans“)[3], die – neben dem Bund und den Ländern – inzwischen auch verschiedene Kommunen in Deutschland als ergänzendes Finanzierungsinstrumente einsetzen. Auch wenn der klassische Kommunalkredit der jeweiligen Hausbanken für die weit überwiegende Mehrzahl der Kommunen nach wie vor das erste Instrument der Wahl für die Investitionsfinanzierung bleibt, haben Städte wie Köln, München, Hannover, Münster, Offenbach u.a. diese Finanzierungsformen bereits erprobt, um ihre Gläubigerstruktur zu diversifizieren und ihren Nachhaltigkeitsanspruch auch im haushalterischen Bereich zu unterstreichen.

In Deutschland sind „Green“ bzw. „Sustainability-Bonds“ im kommunalen Kontext in den meisten Fällen „grüne“ bzw. „nachhaltige Schuldscheindarlehen“, die – im Gegensatz zu Anleihen – normalerweise nicht gehandelt werden.[4] In der politischen und medialen Kommunikation werden sie jedoch häufig vereinfachend als „Bonds“ gelabelt. Ein Grund dafür dürfte darin liegen, dass sowohl Green-Bonds als auch grüne Schuldscheindarlehen explizit auf eine Finanzierung ökologisch-nachhaltiger Investitionen zielen. Allerdings unterliegen Green Bonds strengeren Informationspflichten gegenüber der Öffentlichkeit und den Gläubigern, um glaubhaft das nachhaltige Handeln des Schuldners zu dokumentieren Um aber berechtigterweise von einer ökologischen Anleihe sprechen zu können, werden hierfür verschiedene Standards wie die „Green Bonds Principles“ oder die „European Green Bonds Standards“ herangezogen. Diese beschreiben beispielsweise Informationspflichten und die Dokumentation der Umweltauswirkungen der Schuldner (International Capital Market Association (ICMA), 2022; European Union, 2023). Wie auch bei herkömmlichen Anleihen und Schuldverschreibungen sind auch die grünen Varianten für Kommunen mit einem verwaltungstechnischen und finanziellen Mehraufwand gegenüber dem einfachen Kommunalkredit verbunden. Denn die Begabe grünet Anleihen unterliegt nicht nur europäischen bzw. internationalen Standards, die zur Definition entsprechend ökologischer Investitionsvorhaben heranzuziehen sind. Vielmehr müssen entsprechende Bond-Portfolios durch eine externe Rating-Agentur geprüft werden, was sich auch in der Kostenstruktur niederschlägt. Angesichts der bisher nach wie vor nicht vereinheitlichten Standardisierung können in diesen Prüfprozessen zur Erstellung sog. “Second Party Opinions“ für kommunale Green und Sustainability -Bonds/Loans – je nach Rating-Agentur – unterschiedliche Referenzrahmen genutzt werden. Neben den ICMA Green Bond Principles, den EU Green Bonds Standards, den Social

[3] Bei Anleihen (Bonds) handelt es sich um verbriefte Schuldverschreibungen, die am Kapitalmarkt (z.B. Börsen oder auf dem Sekundärmarkt („Over the Counter“)) handelbar sind. Sie unterliegen deshalb aufwändigeren Anforderungen als Schuldscheindarlehen (Loans), die nicht verbrieft und damit nicht am Kapitalmarkt handelbar sind. In der Darstellung in den Medien wird häufig vereinfacht in beiden Fällen von Bonds gesprochen.

[4] Einzige Ausnahme bildete bisher ein „Social Bond“, den die Stadt München im 2020 begeben hat und der von 2020 bis 2022 an der Münchener Börse gehandelt wurde (München, 2020).

Bond Principles sowie den Sustainability Bond Guidelines, können hier die EU-Taxonomie und die Sustainable Development Goals (SDGs) die Bewertungsgrundlage bilden. Bewertet werden dabei insbesondere die geplante Mittelverwendung, die Auswahl und Bewertung der zu finanzierenden Projekte, das Management etwaiger Erlöse sowie die Berichterstattung. Diese Bewertungsgrundlagen der Rating-Agenturen sind bis dato nur bedingt kompatibel mit den Nachhaltigkeitsrahmenwerken, die die meisten Kommunen für ihr Nachhaltigkeitsmanagement nutzen. Denn diese orientieren sich an den SDGs für Kommunen (Bertelsmann Stiftung et al., 2022) – einem Ziel- und Indikatorenkatalog, der eigens für deutsche Kommunen entwickelt wurde und zwischenzeitlich im „Berichtsrahmen Nachhaltige Kommunen" verdichtet und standardisiert wurde (Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE), 2024, 2026, 2021). Zwar finden Informationen aus dem Nachhaltigkeitsmanagement der Kommunen durchaus Berücksichtigung im Rating-Prozess zur Erstellung der "Second Party Opinion" zur Begabe von Green Bonds/Loans. Allerdings sind entsprechende Prozesse – beispielsweise zur Erstellung von Nachhaltigkeitsstrategien, -berichten, -haushalten und -checks unter Verwendung entsprechender Nachhaltigkeitsmetriken – bisher nur begrenzt anschlussfähig an die Informationsbedarfe für diese Kapitalmarktfinanzierungen. Dies gründet sicherlich auch in den geteilten Zuständigkeiten zwischen Kämmereien und Nachhaltigkeitsstellen/-stäben. Eine verstärkte Nutzung von Green Bonds und Loans, von der angesichts wachsender investiver Transformationsbedarfe der Kommunen auszugehen ist, sollte deshalb verstärkte Synchronisierungsbemühungen forcieren. Dazu gilt es dann auch, die Erkenntnisse und Ansätze aus dem Bereich des privatwirtschaftlichen Impact Investing mit einzubeziehen. Dies gilt umso mehr, da sich sowohl Emittenten als auch Investoren von Green Bonds/Loans mit den Nachhaltigkeitsaspekten einer Anleihe vertraut machen müssen. Insofern wäre es wünschenswert, wenn die entsprechenden Grundlagen und Bewertungssysteme vereinheitlicht würden.

Dies gilt umso mehr, da diese Finanzierungsinstrumente nach wie vor eine Möglichkeit eröffnen, durch gezielte Öffentlichkeitsarbeit einen Reputationsgewinn der Kommune zu erzielen. Aufgrund ihrer erhöhten Transparenz stellen sie unter demokratietheoretischen Gesichtspunkten einen Mehrwert dar und bieten gleichzeitig die Möglichkeit, neue Investorenkreise zu erschließen. Auch für Investoren werden Green Bonds aufgrund der Finanzierung klimafreundlicher Projekte zunehmend attraktiver. Im Zuge der auch von der EU forcierten Neuausrichtung der Finanzmärkte im Sinne von „Sustainable Finance" nimmt die Zahl der institutionellen und privaten Anleger zu, die in nachhaltige Anlagemöglichkeiten investieren (Morningstar, 2026). Ein Grund dafür ist, dass Risiken CO_2-intensiver Anlagen in den Portfolios institutioneller Anleger zunehmend zum Gegenstand entsprechender Ratings werden.

Ein Nachteil von Green Bonds und Loans besteht darin, dass die Bezeichnung „green" bis heute nur unzureichend geschützt ist – auch wenn die EU-Kommission verschiedene Anstrengungen unternimmt, um mit entsprechenden Richtlinien und Verordnungen dem „Greenwashing" vorzubeugen. Zudem sind diese Finanzinstrumente sowohl für kleine und mittlere als auch für finanzschwache Kommunen nur bedingt geeignet, da mit ihnen bisher Mindestfinanzierungsgrößen im zwei- bis dreistellige Millionenbereich verbunden sind, die für den projektbezogenen Finanzierungsbedarf dieser Kommunen meist zu groß bzw. nicht bewilligbar sind. Denn neben dem zusätzlichen Verwaltungsaufwand aufgrund der Vorabdefinition von nachhaltigen Investitionsprojekten ist die Begabe von dieser Verschuldungsinstrumente generell (auch unabhängig vom Nachhaltigkeitsbezug) genehmigungspflichtig durch die jeweils zuständigen Kommunalaufsichten.

5. Aktuelle Herausforderungen des Impact Investing und der wirkungsorientierten Nachhaltigkeitssteuerung in Kommunen

Eine der zentralen Herausforderungen sowohl des Impact Investing als auch der wirkungsorientierten Nachhaltigkeitssteuerung in Kommunen ist die begrenzte Standardisierung: Zwar gibt es heute verschiedene Prozesse, Rahmenwerke und Nachhaltigkeitsmetriken, aber die Herausforderung liegt weniger im Mangel an „Standards" als in ihrer sinnvollen Auswahl und Kombination. Hinzu kommt, dass die Messung von Outcomes und Impacts deutlich schwieriger als die Messung von Outputs ist. Das gilt sowohl für Klima- als auch für Sozialthemen und verschärft sich bei Infrastrukturprojekten, die sich meist durch lange Laufzeiten, unterschiedliche Projektphasen, hohe Anfangsinvestitionen und regulatorische Unsicherheiten auszeichnen und deshalb immer die Schwierigkeit bergen, systemische Effekte sinnvoll zuzurechnen.

Mit Blick auf die wirkungsorientierte Steuerung in Kommunen lässt sich feststellen, dass Nachhaltigkeitshaushalte – im Verbund mit dem Ansatz der „Nachhaltigkeitsrendite" – das Instrument des kommunalen Nachhaltigkeitsmanagements bilden, das bisher von den wenigsten Kommunen eingesetzt wird. Allerdings gibt es erste Vorreiter-Kommunen, die Nachhaltigkeitshaushalte – auch unter Einsatz von digitalen Tools kommerzieller Anbieter – realisieren. Angesichts des Umfangs kommunaler Haushalte mit mehreren hundert Produktgruppen und noch mehr Produkten scheint es erklärlich, dass die Zahl dieser Vorreiter-Kommunen bisher sehr überschaubar ist. Der Aufwand und das Fehlen von Leitlinien für das Analysing begründen, dass die Kommunen, die bisher einen Nachhaltigkeitshaushalt aufgesetzt haben, dies vor allem durch Signaling und Tagging ihrer Haushalte tun. Die zielgerichtete Nachhaltigkeitssteuerung auf Basis von monetären Wirkungsabschätzungen und haushalterischen Wirkungsmessungen erfolgt bisher meist nur rudimentär. Genau an dieser Stelle könnten die stärker standardisierten Impactmessungs- und -managementsysteme aus dem Bereich des privatwirtschaftlichen Impact Investing (OPIM, 5 Dimensions of Impact, ABC-Framework, IRIS+) helfen, Kommunen beim Analysing zu unterstützen.

Denn es wird mit Blick auf die sich absehbar weiter anspannende Haushaltslage der Kommunen in den kommenden Jahren noch viel stärker als bisher darauf ankommen, dass Kommunen ihre begrenzten Ressourcen möglichst nachhaltig einsetzen. Dies gilt nicht nur im Sinne einer ökonomisch-haushalterischen Nachhaltigkeit, sondern auch im integrativen Verständnis der Nachhaltigkeitsziele. Gerade auch bei investiven Maßnahmen wird es zudem darum gehen, dass in einem wirkungsorientierten Verständnis je eingesetztem Euro ein Maximum an ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit erreicht wird.

Der Anspruch sowohl des Impact Investings als auch der wirkungsorientierten Nachhaltigkeitssteuerung in Kommunen besteht genau in dieser Optimierung von Finanzierungsprozessen, um den sozial-ökologischen Umbau bestehender Infrastrukturen zu forcieren. Allerdings lässt sich sowohl in der öffentlichen als auch in der privaten Finanz- und Haushaltswirtschaft feststellen, dass negative Wirkungen und Zielkonflikte noch zu selten Gegenstand

offener Lernprozesse sind. Insofern braucht es hier auch einen Kulturwandel und eine positive Fehlerkultur.

6. Fazit und Ausblick

Der vorliegende Vergleich hat veranschaulicht, dass zwischen dem privatwirtschaftlichen Ansatz des Impact Investing und der wirkungsorientierten Nachhaltigkeitssteuerung der öffentlichen Hand – und hier insbesondere der Kommunen – durchaus Parallelen, Schnittmengen und wechselseitige Anschlussfähigkeiten bestehen. Beide Ansätze verdeutlichen, dass der wirkungsorientierte Einsatz von Kapital – insbesondere mit Blick auf die Investitionstätigkeit – zunehmend an Bedeutung gewinnt, selbst wenn sich die Investitionsrationalitäten im privaten und öffentlichen Bereich deutlich unterscheiden. Das Kapital der Finanzmärkte ist zunehmend auf der Suche nach verlässlichen und zugleich nachhaltigen Anlageformen. Dies erfordert Instrumente und Prozesse, mit denen sich sowohl prospektiv als auch retrospektiv Aussagen über die intendierten und erzielten Wirkungen von Investitionen generieren lassen. Wenn aber der wirkungsorientierte Kapitaleinsatz sowohl im privatwirtschaftlichen als auch im öffentlichen Bereich in Zukunft immer wichtiger wird, so scheint eine frühzeitige Auseinandersetzung mit den Möglichkeiten, Anforderungen und Grenzen dieses Ansatzes erforderlich. Dies gilt umso mehr, da es zwischen beiden Welten verschiedene Schnittstellen und damit perspektivisch womöglich auch wechselseitige Handlungserfordernisse und Synergien gibt – insbesondere im Bereich der öffentlichen und gemeinwohlorientierten Unternehmen, deren Träger bzw. Anteilseigner oft die Kommunen sind.

Die Anschlussfähigkeit der privatwirtschaftlichen Impact-Investing-Logik an den kommunalen Kontext zeigt sich auf zwei Ebenen. Erstens bei der Kapitalbeschaffung: Wenn Kommunen Mittel von Impact-Investoren einwerben wollen, müssen sie die im Markt etablierte Sprache und Logik wirkungsorientierter Finanzierungen bedienen können. Dazu gehören insbesondere klare Mittelverwendungslogiken, Wirkungsziele, Auswahlkriterien, Reporting- und Review-Prozesse, wie sie etwa in den Prinzipien der International Capital Market Association (ICMA) und den zugehörigen Leitfäden für Green, Social und Sustainability Bonds angelegt sind (International Capital Market Association 2022; 2024; 2026). Im Kreditbereich gilt Ähnliches für die Sustainability-Linked Loan Principles. Zweitens ist die Perspektive nach innen gerichtet: Unabhängig von der konkreten Refinanzierungsform können Kommunen die Denkweise und Standards des Impact Investing nutzen, um ihr eigenes Wirkungsmanagement zu optimieren. Die OPIM bieten dafür eine belastbare Prozesslogik über den gesamten Investitionszyklus, die Five Dimensions of Impact helfen bei der inhaltlichen Strukturierung von Wirkungen, das ABC-Framework bei der Einordnung der Wirkungsambitionen und IRIS+ bei der Auswahl geeigneter Indikatoren. So werden diese Ansätze für Kommunen nicht nur als Sprache gegenüber Kapitalgebern relevant, sondern auch als praktisches Steuerungsinstrument für die Tätigung ihrer öffentlichen Investitionen mit Gemeinwohlbezug.

Handlungsempfehlungen

Ziel des vorliegenden Difu-Policy-Papers, das in Kooperation mit Advanced Impact Research und dem Fair Finance Institute entstand, ist es einerseits, Standardsetzer, Bundes- und Landesgesetzgeber, Prüfinstanzen sowie handelnde Akteure vor Ort wechselseitig für die Möglichkeiten einer

wirkungsorientierten Haushalts- und Investitionssteuerung zu sensibilisieren. Andererseits sollen die Synergien aufgezeigt werden, die entstehen, wenn die wirkungsorientierten Bewertungs- und Steuerungsansätze von Kommunen und privaten Finanzmarktakteuren eine möglichst große Kompatibilität aufweisen. Um nicht nur der Idee, sondern auch den ersten konkreten Handlungsansätzen, Tools und Rahmenwerken zu mehr Aufmerksamkeit und praktischer Rezeption vor Ort zu verhelfen, schlagen wir folgenden Handlungsempfehlungen vor:

- Dem privatwirtschaftlichen Impact Investing in der hier vorgestellten Form liegt schon heute eine vergleichsweise klare Prozessstruktur und Schrittfolge zugrunde, deren Nachweis eine Voraussetzung für eine Kapitalmarktfinanzierung entsprechender Investitionsvorhaben bildet. Um Entwicklungen der internationalen und europäischen Standardsetzung im Bereich des Impact Investing aktiv und mit einem Anspruch der Synchronisierung und Harmonisierung begleiten zu können, sollten private Standardsetzer und Verbandsvertretungen sowie Bund, Länder und kommunale Spitzenverbände in Deutschland ein gemeinsames Austauschforum institutionalisieren. Hier sollten Fragen der wechselseitigen Anschlussfähigkeit von bereits bestehenden Standards und Prozessen zur Wirkungsorientierung der privaten und öffentlichen Investitionstätigkeit regelmäßig und fortlaufend erörtert, weiterentwickelt und – wo möglich – zusammengeführt werden. In diesem Reflexions- und Reportingprozess wären dann auch die Vor- und Nachteile einer (partiellen) Adaption bzw. Übertragung des Impact-Investing-Ansatzes auf die kommunale Investitionstätigkeit zu prüfen. Dazu wäre ein besonderes Augenmerk auf eine Synchronisierung mit den SDGs und entsprechenden Indikatoren zu richten, die für die Mehrzahl der Kommunen den einschlägigen Referenzrahmen bilden. Erkenntnisse aus diesem institutionalisierten Stakeholder-Dialog sollten dann aktiv in europäische und internationale Prozesse und Gremien eingebracht werden.

- Mit Blick auf eine Stärkung der wechselseitigen Anschlussfähigkeiten zwischen den verschiedenen Ansätzen des Impact Investing und der wirkungsorientierten Nachhaltigkeitssteuerung und Investitionstätigkeit im öffentlichen Bereich werden dabei ein systematischer Abgleich und eine Abstimmung/Harmonisierung der den Ansätzen jeweils zugrunde liegenden Nachhaltigkeitsmetriken und -indikatoren unerlässlich sein. Bereits im Zuge der Diskussionen über die Frage, inwieweit die Sustainable-Finance-Taxonomie der EU womöglich auch für Kommunen Anwendung finden könnte, stand die Unterschiedlichkeit der diversen Nachhaltigkeitsindikatorensysteme im Raum. Denn während die deutschen Kommunen seit jeher auf die SDGs rekurrieren, hat die EU mit ihrer Taxonomie ein Ziel-Referenzsystem etabliert, das sich zwar im weitesten Sinne auch auf die SDGs bezieht, jedoch mit ihrer Status-quo-Betrachtung in einem erkennbaren Gegensatz zur Zielerreichungslogik der Agenda 2030 und ihren SDGs steht. Die IRIS+-Indikatorik, die eines der zentralen Rahmenwerke für das Impact Investing liefert, ist hier insofern einfacher handelbar, da sie auf die SDGs referenziert. Trotzdem bleibt die grundlegende Frage zu klären, ob ein solches Monitoring das „Grün-Sein“ oder die „Grün-Werdung“ oder ggf. beides dokumentieren soll. Eine ähnliche Problematik muss adressiert werden, wenn Ansätze des Impact Investing und der wirkungsorientierten Nachhaltigkeitssteuerung und Investitionstätigkeit im öffentlichen Bereich stärker zusammengedacht und -geführt werden sollen.

- Die Wirkungsmessung von sowohl privatwirtschaftlichen als auch öffentlichen Investitionsaktivitäten ist mit administrativen Mehraufwänden verbunden. Denn um größtmögliche Wirkungen im Sinne von THG-

Minderungen und/oder der Reduzierung von sozialen Schieflagen zu erzielen, müssen zum einen technologisch innovative Ansätze zum Einsatz gebracht werden, zu denen nicht immer selbstverständlich das entsprechende Know-how sowie die erforderlichen Kompetenzen bei privaten und öffentlichen Investoren gleichermaßen vorliegen. Zum anderen erfordern sowohl die Ex-ante- als auch die Ex-post-Wirkungsabschätzung bzw. -messung ein valides und reliables, Indikatoren-gestütztes Instrumentarium, für dessen Einsatz es auch entsprechender Kompetenzen bedarf. Insofern gilt es, die Potenziale der Digitalisierung und Automatisierung zu heben, um Transaktionskosten möglichst niedrig zu halten. Ein Markt-Screening zu entsprechenden Tools und deren Adaptionsfähigkeit an die Anforderungen sowohl von Kommunen als auch Akteuren der Privatwirtschaft gilt es deshalb vorzunehmen.

- Die Überlegungen zu einer integrierten und kohärenten Neuausrichtung der Investitionssteuerung am Prinzip der Wirkungsorientierung im öffentlichen Sektor stehen erst am Anfang. Dies gilt noch mehr für die aktive Nutzung dieser Form der Investitionssteuerung in der Breite der rund 11.000 Kommunen in Deutschland, aber auch selbst im privaten Sektor. Vor diesem Hintergrund braucht es mehr transdisziplinäre Forschung zu diesem Thema, um Möglichkeiten und Grenzen eines solchen Ansatzes sowie die Praktikabilität für die potenziellen Anwender in beiden Sektoren zusammen auszuleuchten. Entsprechende Forschungsarbeiten sollten durch einen moderierten Stakeholder-Dialog begleitet werden, um den Austausch zwischen Theorie und Praxis in hinreichender Weise zu gewährleisten.

Damit die in diesem Bericht untersuchten Ansätze und Prinzipien noch stärker zum Tragen kommen können, sind auch die beiden folgenden Empfehlungen von essentieller Bedeutung:

- Um die (internationale) Kapitalmarktfähigkeit der deutschen Kommunen zu stärken, sollte geprüft werden, welche rechtlichen Voraussetzungen geschaffen werden müssen, damit die Investitionstätigkeit von Städten, Landkreisen und Gemeinden auch an das ICMA-Framework anschlussfähig wird. Mit Blick auf die wachsenden Kapitalbedarfe und die notwendige Gläubigerdiversifizierung, die für Kommunen in Zukunft an Bedeutung gewinnen dürfte, gilt es so, ihre Möglichkeiten zur Begabe von „Green“ und „Social Bonds“ sowie „ESG-linked-Loans“ zu erweitern. In diesem Kontext gilt es zudem zu prüfen, wie die gepoolte Begabe solcher Schuldscheine durch mehrere – auch kleinere und mittlere – Kommunen erleichtert werden kann.

- Zur Stärkung einer wirkungsorientierten Haushalts- und Investitionssteuerung der Kommunen bedarf es auch haushaltsrechtlicher Anpassungen. So bleibt zu klären, inwieweit der Haushaltsgrundsatz der Wirtschaftlichkeit mit seinem auf dem Maximal- bzw. Minimalprinzip beruhenden Effizienzverständnis womöglich geweitet werden muss. Denn in der Mehrzahl der Fälle ist davon auszugehen, dass investive Nachhaltigkeitsaufwendungen mit einem finanziellen Mehraufwand – zumindest zum haushalterisch bedeutsamen Zeitpunkt der Beschaffung bzw. zur erstmaligen Etatisierung – verbunden sein dürften. Gleichzeitig könnte auch der Haushaltsgrundsatz der Gesamtdeckung breiter gefasst werden, um so den Rahmen dafür zu weiten, dass Nachhaltigkeitsinvestitionen von Kredit- und Fördermittelgebern zunehmend in Gestalt von nachweispflichtigen Projektfinanzierungen gefördert werden.

Die hier vorgenommene Gegenüberstellung des privatwirtschaftlichen Ansatzes des Impact Investing sowie der an Nachhaltigkeitswirkungen orientierten Investitionstätigkeit in Kommunen zeigt, dass in den jeweiligen Feldern nicht bei „Null" gestartet wird. Schon heute gibt es hinreichende Vorarbeiten, an die sich wechselseitig anknüpfen lässt. Das Rad muss nicht neu erfunden werden. Allerdings ist ein wechselseitiges Aufeinanderzugehen erforderlich, wenn Synergien gehoben werden sollen und man sich perspektivisch auf den Weg zu einem gemeinsam geteilten Rahmen begeben möchte – bei allen Unterschieden, die es zwischen öffentlichem und privatwirtschaftlichem Bereich auch in Zukunft zu akzeptieren gilt. Der Sustainable-Finance-Prozess der EU verdeutlicht die Dilemmata, die in diesem Feld bestehen und die in den kommenden Jahren durch eine Bündelung, Zusammenführung und Konsolidierung der unterschiedlichen Stränge geheilt werden sollten. Dazu zählt auch eine Verschneidung der unterschiedlichen Standards und Metriken zur wirkungsorientierten Nachhaltigkeits- und Investitionssteuerung. Nur so lässt sich vermeiden, dass diese Ansätze und Systematiken nicht weiter wie bisher parallel und separat voneinander für den privatwirtschaftlichen und öffentlichen Sektor entwickelt werden, sondern spätestens ab jetzt stärker zusammengedacht und kompatibel ausgestaltet werden.

Literatur

Aykut, Stefan C.; Fünfgeld, Anna; Gonçalves Gresse, Eduardo; Hüppauff, Lukas; Frerichs, Lea (2026): Plausibilität der Transformation in Zeiten von anti-ökologischem Backlash und abnehmender Resonanz. Hamburg, Bielefeld: Mercator-Stiftungsprofessur für Soziologie Fakultät für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften Fachbereich Sozialwissenschaften Universität Hamburg; transcript (Klimawende Ausblick, 2).

Bertelsmann Stiftung (2018): SDG-Indikatoren für Kommunen. Indikatoren zur Abbildung der Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen in deutschen Kommunen. Hg. v. Bertelsmann Stiftung. Gütersloh.

Bertelsmann Stiftung; Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR); Deutscher Landkreistag (DLT); Deutscher Städtetag (DST); Deutscher Städte- und Gemeindebund (DStGB); Deutsches Institut für Urbanistik (Difu) et al. (Hg.) (2022): SDG-Indikatoren für Kommunen. Indikatoren zur Abbildung der Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen in deutschen Kommunen. 3. Aufl. Bertelsmann Stiftung. Gütersloh. Online verfügbar unter https://repository.difu.de/handle/difu/583612.

Brand, Stephan; Raffer, Christian; Salzgeber, Johannes; Scheller, Henrik (2023): Kommunale Klimainvestitionen im Spannungsfeld zwischen steigenden und begrenzten Ressourcen. Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) (Fokus Volkswirtschaft, 427).

Brokmann, Janna; Dißmann, Anna (2025): Impact Investing in Infrastructure. Turning Potential into Practice: What does it take to implement Impact Investing in Infrastructure? Hg. v. Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)/Bundesinitiative Impact Investing e.V. (BIII). Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)/Bundesinitiative Impact Investing e.V. (BIII) (Position Paper). Online verfügbar unter https://cdn.sanity.io/files/oxplbrn4/production/e4676293daf9a268e877c9a50cff93eaa3ee4b15.pdf, zuletzt geprüft am 03.08.2026.

Büchinger; Ricarda; Dreher; Marc; Kungl; Gregor (2026): Anti-ökologischer Backlash in der Wirtschaft: Krisenwahrnehmung, Zukunftserwartungen und Antwortstrategien in Energiewirtschaft, verarbeitender Industrie und Lebensmittelbranche. Hg. v. Universität Stuttgart, Institut für Sozialwissenschaften, Abteilung für Organisations- und Innovationssoziologie. Universität Stuttgart, Institut für Sozialwissenschaften, Abteilung für Organisations- und Innovationssoziologie. Stuttgart (SOI Discussion Paper;, 01). Online verfügbar unter https://www.econstor.eu/bitstream/10419/341988/1/197474938X.pdf, zuletzt geprüft am 03.08.2026.

Bundesministerium der Finanzen (BMF) (2022): Abschlussbericht Spending Review. Verknüpfung von Nachhaltigkeitszielen mit dem Bundeshaushalt 2021/2022. Hg. v. Bundesministerium der Finanzen (BMF). Berlin. Online verfügbar unter

https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/abschlussbericht-spending-review-nachhaltig.pdf?__blob=publicationFile&v=3.
Burret, Heiko; Kirchner, Almut; Kreidelmeyer, Sven; Spillmann, Thorsten; Ambros, Jakob; Limbers, Jan (2021): Beitrag von Green Finance zum Erreichen von Klimaneutralität in Deutschland. Studie von Prognos, Nextra Consulting und NKI - Institut für nachhaltige Kapitalanlagen - im Auftrag der KfW. Hg. v. Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW).
Dany-Knedlik, Geraldine; Kriwoluzky, Alexander; Rieth, Malte (2025): Öffentliche Investitionen sind notwendig, selbsttragend und kurbeln die Wirtschaft an. In: DIW aktuell (107), S. 1–7. Online verfügbar unter https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.936557.de/diw_aktuell_107.pdf, zuletzt geprüft am 29.07.2026.
Deleidi, Matteo; Mazzucato, Mariana; Semieniuk, Gregor (2020): Neither crowding in nor out: Public direct investment mobilising private investment into renewable electricity projects. In: Energy Policy 140, S. 111195. DOI: 10.1016/j.enpol.2019.111195.
Destatis (28.10.2025): Sparquote in Deutschland mit 10,3 % im 1. Halbjahr 2025 leicht unter Vorjahresniveau. Hierzulande wird anteilig deutlich mehr gespart als im EU-Durchschnitt. Pressemitteilung Nr. N059 vom 28. Oktober 2025. Wiesbaden. Online verfügbar unter https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2025/10/PD25_N059_81.html, zuletzt geprüft am 03.08.2026.
Deutsche Bundesbank (2026): ESG Bond Monitor. Hg. v. Deutsche Bundesbank. Deutsche Bundesbank. Frankfurt am Main. Online verfügbar unter https://www.bundesbank.de/resource/blob/987852/82552ee2822f2f91f48ad5c2737d00a2/472B63F073F071307366337C94F8C870/2026-01-26-esg-bond-monitor-data.pdf, zuletzt geprüft am 03.08.2026.
Dörre, Klaus; Liebig, Steffen; Lucht, Kim; Michaelis, Lennart; Sittel, Johanna (Hg.) (2025): Umkämpfte Transformation. Konflikte um den digitalen und ökologischen Wandel. 1. Auflage. Weinheim: Campus Verlag (International Labour Studies, 41). Online verfügbar unter https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:bsz:31-epflicht-3243420.
European Commission (2023): Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2772 of 31 July 2023 supplementing Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council as regards sustainability reporting standards (2772). Online verfügbar unter https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302772, zuletzt geprüft am 03.08.2026.
European Court of Auditors (2021): Sustainable finance: More consistent EU action needed to redirect finance towards sustainable investment. Hg. v. European Court of Auditors. European Court of Auditors. Luxembourg (Special Report, 22/2021). Online verfügbar unter https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR21_22/SR_sustainable-finance_EN.pdf, zuletzt geprüft am 03.08.2026.
European Investment Bank (2025): Investment Report 2024/25. Innovation, Integration and Simplification in Europe. Hg. v. European Investment Bank. European Investment Bank. Luxembourg.
European Union (2023): Regulation (EU) 2023/2631 on European Green Bonds and optional disclosures for bonds marketed as environmentally sustainable and for sustainability-linked bonds. Online verfügbar unter https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32023R2631, zuletzt geprüft am 14.8.2026.
Feld, Lars P.; Braun, Julia (2024): Öffentlicher Investitionsbedarf in Deutschland: Standortbestimmung und Potenziale privater Infrastrukturfinanzierung. Hg. v. Union Asset Management Holding AG.
Geißler, René; Junkernheinrich, Martin; Frankenberg, Dominik; Lenk, Thomas; Oebbecke, Janbernd; Reker, Henriette (2026): Kommunaler Finanzreport 2026. Die Krise verschärft sich – Expertenrat macht Vorschläge. Hg. v. Bertelsmann Stiftung. Bertelsmann Stiftung. Gütersloh. Online verfügbar unter https://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/Projekte/Monitor_Nachhaltige_Kommune/Finanzreport2026.pdf, zuletzt geprüft am 29.07.2026.
Giegrich, J., Mampel, U., Duscha, M. (1995): Bilanzbewertung in produktbezogenen Ökobilanzen - Evaluation von Bewertungsmethoden, Perspektiven, in: Umweltbundesamt (Hrsg.): Methodik der produktbezogenen Ökobilanzen, Umweltbundesamt Texte 23/95, Juli 1995
Global Impact Investing Network (“GIIN”) (2019/2025): Operating Principles for Impact Management. Hg. v. Global Impact Investing Network (“GIIN”). Global Impact Investing Network (“GIIN”). Online verfügbar unter https://www.impactprinciples.org/app/uploads/2025/05/impact-principles-brochure-2025-english.pdf, zuletzt geprüft am 03.08.2026.
Gnädinger, Marc; Peters, Oliver (2023): Kommunaler Nachhaltigkeitshaushalt.
Hand, Dean; Sunderji, Sophia; Pardo, Natalia Maria (2023): GIINsight 2023: Impact Measurement & Management

Practice. Hg. v. The Global Impact Investing Network (GIIN). The Global Impact Investing Network (GIIN). New York. Online verfügbar unter https://s3.amazonaws.com/giin-web-assets/giin/assets/publication/research/2023-giinsight-%E2%80%93-impact-measurement-and-management-practice.pdf, zuletzt geprüft am 03.08.2026.

Heinemann, Friedrich (2025): Der Weg zu mehr Wirkungsorientierung im Bundeshaushalt. In: Wirtschaftsdienst 105 (2), S. 112–117. DOI: 10.2478/wd-2025-0031.

Impact Frontier (2026): Five Dimensions of Impact. Hg. v. Impact Frontier. Impact Frontier. Online verfügbar unter https://impactfrontiers.org/norms/five-dimensions-of-impact/what/, zuletzt aktualisiert am 2026, zuletzt geprüft am 03.08.2026.

Impact Management Platform (2026): Impact. Online verfügbar unter https://impactmanagementplatform.org/impact/, zuletzt aktualisiert am 2026, zuletzt geprüft am 12.08.2026.International Capital Market Association (ICMA) (2022): Green-Bond-Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds. Online verfügbar unter https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/, zuletzt geprüft am 30.01.2023.

International Capital Market Association (ICMA) (2024): Sustainability-Linked Bond Principles. Voluntary Process Guidelines. Hg. v. International Capital Market Association (ICMA). International Capital Market Association (ICMA). Paris. Online verfügbar unter https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2024.pdf, zuletzt geprüft am 04.08.2026.

International Capital Market Association (ICMA) (2026): Guidance Handbook. Hg. v. International Capital Market Association (ICMA). International Capital Market Association (ICMA). Paris. Online verfügbar unter https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2026-updates/The-Principles-Guidance-Handbook-June-2026.pdf, zuletzt geprüft am 04.08.2026.

Liedloff, Valeska (2022): Kommunale Pfade zur Nachhaltigkeit: Agenda 2030, Donut- oder Gemeinwohl-Ökonomie als Orientierungsrahmen. Masterarbeit, eingereicht am Geographischen Institut der Humboldt-Universität zu Berlin. Berlin.

Liedloff, Valeska; Peters, Oliver; Henke, Julia (2025): Kommunales Nachhaltigkeitsmanagement: Digitale Inventur des Status Quo in Deutschland. Hg. v. Bertelsmann Stiftung. Bertelsmann Stiftung. Gütersloh. Online verfügbar unter https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/publikationen/publikation/did/kommunales-nachhaltigkeitsmanagement-digitale-inventur-des-status-quo-in-deutschland, zuletzt geprüft am 03.08.2026.

Morningstar 2026: Global Sustainable Fund Flows: Q2 in Review. Hg. V. Morningstar. Morningstar. Chicago. Online verfügbar unter https://www.morningstar.com/content/cs-assets/v3/assets/blt9415ea4cc4157833/blt8e3da0372144730a/6a7b631f8bcd806a242625b2/Global_Sustainable_Fund_Flows_Q2_2026.pdf

OECD (2025): Government at a Glance 2025. Hg. v. OECD. OECD. Paris. Online verfügbar unter https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/06/government-at-a-glance-2025_70e14c6c/0efd0bcd-en.pdf, zuletzt geprüft am 29.07.2026.

Ott, Konrad (2016): Starke Nachhaltigkeit. In: Konrad Ott, Jan Dierks und Lieske Voget-Kleschin (Hg.): Handbuch Umweltethik. Stuttgart: J.B. Metzler, S. 190–195.

Peters, Oliver; Scheller, Henrik; Ruddek, Amelie (2023): Halbzeitbilanz zur Umsetzung der Agenda 2030 in deutschen Kommunen. Bertelsmann Stiftung. Gütersloh. Online verfügbar unter https://repository.difu.de/handle/difu/47.

Platform on Sustainable Finance (2024): Monitoring Capital Flows to Sustainable Investments. Intermediate Report. Hg. v. Platform on Sustainable Finance. Platform on Sustainable Finance. Online verfügbar unter https://finance.ec.europa.eu/document/download/5dfafa22-ebdf-43d8-88bb-f48c44ecd28e_en?filename=240404-sf-platform-report-monitoring-capital-flows_en.pdf&prefLang=it, zuletzt geprüft am 03.08.2026.

BAI, BVII (2024): Impact Investing in Alternative Investments. Why private market investments are particularly suited for impact-generating investments. Hg. v. Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)/Bundesinitiative Impact Investing e.V. (BIII). Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)/Bundesinitiative Impact Investing e.V. (BIII) (Position Paper). Online verfügbar unter https://cdn.sanity.io/files/oxplbrn4/production/7e8aadf84e50fa5c03418d1864e5093b9e802e91.pdf, zuletzt geprüft am 03.08.2026.

Raffer, Christian; Scheller, Henrik (2025): Kommunale Grundfinanzierung. (forthcoming). Hg. v. Friedrich-Ebert-Stiftung (FES).

Raffer, Christian; Scheller, Henrik; Schmelmer, Niklas; Borghorst, Malte; Brilon, Stefanie (2026): KfW-Kommunalpanel 2026. Hg. v. KfW Bankengruppe. KfW Bankengruppe. Frankfurt am Main. Online verfügbar unter https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-KfW-Kommunalpanel/KfW-Kommunalpanel-2026.pdf, zuletzt geprüft am 29.07.2026.

Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE) (2021): Berichtsrahmen nachhaltige Kommune auf Basis des DNK. Ergebnis eines Stakeholderprozesses des Rats für Nachhaltige Entwicklung. Handreichung für Kommunen. Berlin. Online verfügbar unter https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2021/03/20210309_Berichtsrahmen-Nachhaltige-Kommune.pdf, zuletzt geprüft am 10.02.2023.

Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE) (2024): Berichtsrahmen Nachhaltige Kommune. Handreichung Version 2.0. Hg. v. Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE). Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE). Berlin. Online verfügbar unter https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2024/10/20241014_BNK-Handreichung.pdf, zuletzt geprüft am 04.08.2026.

Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE) (2026): Arbeitshilfe zum Berichtsrahmen Nachhaltige Kommune. Begleitdokument zur BNK-Handreichung 2.0. Hg. v. Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE). Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE). Berlin. Online verfügbar unter https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2026/07/BNK-Arbeitshilfe.pdf, zuletzt geprüft am 04.08.2026.

Reuter, Klaus (2021): Genese, Ist und Perspektiven kommunaler Nachhaltigkeitshaushalte. Erfahrungen aus NRW. Landesarbeitsgemeinschaft Agenda 21 NRW, Präsentation zum Workshop, 06.09.2021.

Rybicki, Mona; Broll, Maria; Schuster, Ferdinand (2021): Der kommunale Nachhaltigkeitshaushalt 2019-2021. Bericht zur 2. Projektphase. Landesarbeitsgemeinschaft Agenda 21 NRW (LAG 21 NRW). Dortmund. Online verfügbar unter https://www.lag21.de/files/default/pdf/Themen/nn-transfer-n/NHaushalt/kommunalernachhaltigkeitshaushalt-projektbericht2021.pdf, zuletzt geprüft am 10.02.2023.

Rybicki, Mona; Romahn, Corinne; Reuter, Klaus; Schuster, Ferdinand (2023): Der Nachhaltigkeitshaushalt als Steuerungs- instrument – Entwicklung eines Klassifizierungs- schemas zur Stärkung der Transparenz. In: Martin Junkernheinrich, Stefan Korioth, Thomas Lenk, Henrik Scheller, Matthias Woisin und Anja Ranscht-Ostwald (Hg.): Jahrbuch für öffentliche Finanzen 2-2023. Berlin: Berliner Wissenschaftsverlag (Schriften zur öffentlichen Verwaltung und öffentlichen Wirtschaft, 258), S. 65–80. Online verfügbar unter https://www.lag21.de/files/default/pdf/Themen/nn-transfer-n/NHaushalt/digsdr_joefin-2-2023_rybicki_et_al_copyrighted.pdf, zuletzt geprüft am 04.08.2026.

Schäfer, Jana; Zheng, Jessie (2025): Performance von Green Bonds in Europa. In: Rosemarie Koch (Hg.): Sustainable Finance in der Praxis. Nachhaltige Finanzierungs- und Investitionsansätze kennen, verstehen, anwenden. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler, S. 163–186.

Scheller, Henrik; Peters, Oliver; Raffer, Christian; Zahn, Frida von (2023): Sustainable Finance und die öffentliche Finanz- und Haushaltswirtschaft der Kommunen. Themenfelder, Schnittstellen und Zielkonflikte. Deutsches Institut für Urbanistik (Difu) (Policy- und Working-Paper KlimKomInvest, 01/2023). Online verfügbar unter https://difu.de/sites/default/files/media_files/Sustainable%20Finance%20%26amp%3B%20Finanz-%20und%20Haushaltswirtschaft%20der%20Kommunen%20Working_Paper_1.pdf.

Schuster, Ferdinand (2019): Doppik für den Klimaschutz - Der Nachhaltigkeitshaushalt. In: Public Governance (Herbst/Winter), S. 14–16. Online verfügbar unter https://publicgovernance.de/media/Doppik_fuer_den_Klimaschutz.pdf, zuletzt geprüft am 10.02.2023.

Stasiowski, Eva (2018): Der Kölner Nachhaltigkeitshaushalt: Vom Outcome zum Impact. Ergebnisse aus der Pilotphase, 09.11.2018. Online verfügbar unter https://www.koelnglobalnachhaltig.de/content/downloads/workshop-3_praesentation_nachhaltigkeitshaushalt_sdgtag_09112018.pdf, zuletzt geprüft am 25.02.2022.

UBA (1999): Bewertung in Ökobilanzen Online verfügbar unter: https://www.umweltbundesamt.de/system/files/medien/publikation/long/3619.pdf, zuletzt geprüft am 14.8.2026

Impressum

Herausgeber: Deutsches Institut für Urbanistik gGmbH (Difu) Zimmerstraße 13–15 10969 Berlin
+49 30 39001-0 mailto: difu@difu.de https://difu.de

Autoren: Dr. Henrik Scheller, Difu Eric Prüßner, AIR Markus Duscha, Fair Finance Institute

Redaktion: Patrick Diekelmann | **Layout:** Julia Krebs

Gestaltungskonzept: 3pc GmbH Neue Kommunikation Prinzessinnenstraße 1 10969 Berlin

Bildnachweise Titelblatt: © Wolf-Christian Strauss (Difu)

Erscheinungsjahr: 2026

Reihe: Difu Policy Papers

ISSN 2941-6124 DOI 10.34744/difu-policy-papers-2026-11

Zitierempfehlung (APA7): Scheller, H., Prüßner, E. & Duscha, M. (2026). Impact Investing im Unternehmensbereich und wirkungsorientiertes Investieren in Kommunen: Vergleich, wechselseitige Anschlussfähigkeiten und potenzielle Synergien (Difu Policy Papers Nr. 11). Deutsches Institut für Urbanistik (Difu). https://doi.org/10.34744/difu-policy-papers-2026-11

Der Text dieser Publikation, bis auf Zitate, sowie selbst erstellte Abbildungen und Tabellen, wird unter der Lizenz Creative Commons Namensnennung 4.0 International (CC BY 4.0) veröffentlicht. Den vollständigen Lizenztext finden Sie unter: https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de

Analyse im Rahmen des Projekts

COLLECT
COLLECTIVELY ENABLING EFFECTIVE CLIMATE INVESTMENTS

NET ZERO CITIES
EU MISSION PLATFORM

Funded by the European Union

Das vorliegende Difu-Policy-Paper ist im Rahmen des von der EU geförderten Projekts „COLLE€T – Collectively Enabling Effective Climate Investments“ (Projektnummer: SGA NZC 101121530) entstanden. Es gibt ausschließlich die Auffassungen der drei Autoren wieder und stellt keine Meinungsäußerung des Mittelgebers dar.