

# Zur Perspektive von Sustainable Finance und Nachhaltigkeitsberichterstattung auf kommunaler Ebene

Nr. 514, 16. September 2025

Autoren: Dr. Stefanie Brilon, Telefon 069 7431-99767, [stefanie.brilon@kfw.de](mailto:stefanie.brilon@kfw.de)  
Dr. Christian Raffer, [raffer@difu.de](mailto:raffer@difu.de)

Der Klimawandel und die deutschen Klimaziele stellen Deutschlands Infrastruktur vor vielfältige Herausforderungen, die erhebliche Investitionen erfordern. Ein Großteil der Investitionen in die öffentliche Infrastruktur fällt dabei auf regionaler und kommunaler Ebene an, etwa Investitionen in Energieverteilnetze, Wasserversorgung, Hochwasserschutz, Wärmeversorgung oder grüne Erholungsräume.

Aufgrund des hohen Bedarfs werden aktuell eine ganze Reihe von Finanzierungsansätzen diskutiert, darunter auch Instrumente aus dem Bereich Sustainable Finance, wie etwa Kommunalkredite mit Nachhaltigkeitsbezug oder Green Bonds. Letztere haben weltweit in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. In Deutschland haben jedoch erst wenige größere Städte wie Hannover, Münster, Köln und München Erfahrungen mit grünen Anleihen und Schuldscheindarlehen. Diese Art von Instrument spielt im traditionellen Finanzierungsmix deutscher Kommunen bisher kaum eine Rolle, obwohl zunehmendes Interesse erkennbar ist.

Eine Sonderbefragung unter ausgewählten Kammereien zeigt, dass vor allem die Kosten von nachhaltigen Finanzierungsinstrumenten als große Herausforderung gesehen werden, denen ein entsprechender Finanzierungsvorteil gegenüberstehen muss. Darüber hinaus spielt jedoch auch der hohe und personalintensive Aufwand eine Rolle, der für das Zusammentragen der benötigten Informationen über verschiedene Verwaltungsbereiche hinweg erforderlich ist. Für viele Kommunen können daher andere Instrumente wie etwa Förderkredite mit Nachhaltigkeitsbezug ein sinnvoller Instrument sein, bei denen außerdem in vielen Kommunen bereits grundsätzliche Erfahrungen vorhanden sind.

Da alle genannten Instrumente einen Nachweis über die Nachhaltigkeit der getätigten Investitionen benötigen, könnten sinnvoll gestaltete Nachhaltigkeitsberichte hier einen ersten Schritt in Richtung einer besseren Messbarkeit darstellen. Die konkrete Ausgestaltung erweist sich hier jedoch als herausfordernd.

Klimawandel und die veränderten Gegebenheiten auf den Energiemärkten seit dem Beginn des Ukraine-Kriegs stellen Deutschland vor erhebliche Investitions Herausforderungen, für die Anstrengungen von allen wirtschaftlichen Akteuren notwendig sind. So kam beispielsweise eine KfW-Studie aus dem Jahr 2022 zu dem Ergebnis, dass allein die öffentliche Hand ca. 500 Mrd. EUR vor allem in die Bereiche Energie, Verkehr und Gebäude investieren muss, um bis 2045 das Ziel der Klimaneutralität zu erreichen.<sup>1</sup> Ein erheblicher Teil dieser Investitionen betrifft die kommunale Ebene und richtet sich etwa auf den Ausbau des ÖPNV und die Sanierung von öffentlichen Gebäuden. Hinzu kommen Investitionen in Klimaanpassung, um die schlimmsten Auswirkungen des Klimawandels zumindest abzufedern.

Darüber hinaus stehen auch kommunale Unternehmen vor allem im Energiebereich vor großen Aufgaben, wenn es zum Beispiel um die Erzeugung von erneuerbarer Energie und den Ausbau der Stromverteil- und Wärmenetze geht. Zu den hierfür bis 2045 insgesamt benötigten Investitionen stehen verschiedene Zahlen<sup>2</sup> im Raum, und es lässt sich zum Teil nur schwer abschätzen, welcher Anteil der genannten Milliardenbeträge auf kommunaler Ebene anfallen wird. Eine erste Näherung liefert eine Studie im Auftrag des Verbands kommunaler Unternehmen (VKU) aus dem Jahr 2024, bei der die befragten öffentlichen Unternehmen einen Betrag nannten, der dem Doppelten ihres Anlagevermögens entsprach und damit eine gewaltige Finanzierungsherausforderung darstellt.<sup>3</sup> Hochgerechnet auf ganz Deutschland entspricht dies einer Investitionssumme von 200 Mrd. EUR bis 2035.

Alle genannten Investitionsmaßnahmen stehen in direktem Bezug zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen, die eine wachsende Anzahl an Kommunen verfolgt. Daher stellt sich die Frage, inwieweit nachhaltige Finanzierungsinstrumente in diesem Zusammenhang bereits eine Rolle spielen oder in Zukunft zum Einsatz kommen mögen.

### Infobox Sustainable Finance

Nachhaltige Finanzinstrumente im kommunalen Bereich sind :

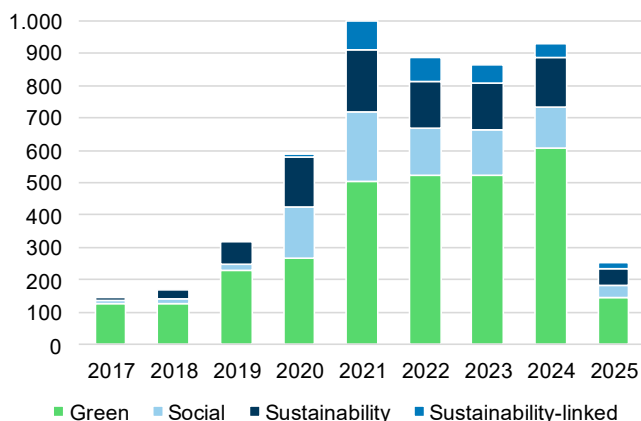
- Grüne Anleihen und Schuldscheindarlehen, die häufig vereinfachend unter der Bezeichnung Green Bonds zusammengefasst werden, aber unterschiedliche regulatorische Anforderungen erfüllen müssen. Im Gegensatz zu Schuldscheinen werden Anleihen am Markt gehandelt und unterliegen daher strengeren Richtlinien und Informationsanforderungen, die den Aufwand und damit die Kosten für den Emittenten erhöhen.
- Kommunalkredite mit Nachhaltigkeitsbezug, daher als grüne Kommunalkredite bezeichnet.
- Förderkredite mit Nachhaltigkeitsbezug.
- „ESG-linked instruments“: Kredite oder Anleihen, bei denen die Finanzierungsbedingungen vom Erreichen bestimmter Nachhaltigkeitsziele abhängen.

### Nachhaltige Finanzierungsinstrumente

Unter dem Begriff „sustainable finance“ werden in der Regel Instrumente des Finanzmarkts zusammengefasst, die neben herkömmlichen Kriterien auch die Bereiche Umwelt (environment), Soziales (social) und Unternehmensführung (governance), kurz ESG, berücksichtigen. In Deutschland liegt der Schwerpunkt häufig auf ökologischen Nachhaltigkeitszielen oder sogar – noch enger gefasst – nur auf Klimazielen, also der Reduktion von Treibhausgasen und der Anpassung an den Klimawandel. Zu den für Kommunen potenziell relevanten Instrumenten im Bereich Sustainable Finance zählen daher vor allem Kredite mit einer Zweckbindung für ökologische Belange, sogenannte Green Loans, wie etwa grüne Kommunalkredite<sup>4</sup>, grüne Anleihen / Green Bonds und grüne Schuldscheindarlehen. Außerdem gibt es „ESG-linked loans/bonds“, bei denen die Kreditbedingungen teilweise vom Erreichen übergeordneter Nachhaltigkeitsziele abhängen, nicht aber davon, ob das konkrete Investitionsprojekt auf diese Ziele gemünzt ist. Angesichts des kommunalen Aufgabenportfolios kommen auch Finanzierungsinstrumente mit Bezug zur sozialen Dimension von ESG infrage, die der Definition nach ebenfalls zu „Sustainable Finance“ zählen.

### Grafik 1: Entwicklung nachhaltiger Anleihen nach Thema

Emissionen in EUR weltweit, Darstellung in Mrd. EUR.



Anmerkung: Green Bonds sind auf Umwelt und Klimathemen ausgerichtet, Social Bonds auf soziale Themen wie Gleichstellung, und Sustainability Bonds auf eine Mischung der beiden Themen. Für 2025 sind Emissionen von Januar bis März erfasst.

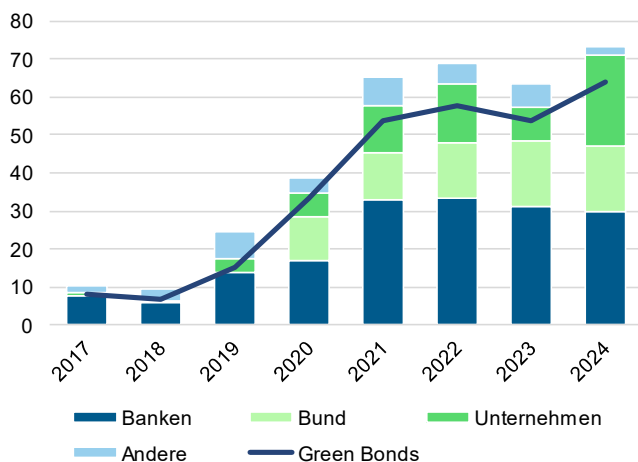
Quelle: ESG Bond Monitor 02/2025, Deutsche Bundesbank, eigene Darstellung

Abgesehen von den ESG-linked loans/bonds ist eine Voraussetzung für den Zugang zu diesen Finanzierungsinstrumenten ein Verwendungsnachweis, der die Nachhaltigkeit der konkreten Investitionen belegt. Jedoch gibt es keineswegs eine einheitliche Definition davon, was ein nachhaltiges Investment darstellt oder wie man Nachhaltigkeit messbar macht. Einen Versuch, den Begriff der Nachhaltigkeit zu konkretisieren, stellen die 17 Sustainable Development Goals (SDGs) dar, die 2015 von den Vereinten Nationen im Rahmen der Agenda 2030 veröffentlicht wurden. Sie werden häufig von Unternehmen herangezogen, um ein Engagement für das Thema Nachhaltigkeit darzustellen und Schwerpunkte zu erläutern. Auch Kommunen, die bereits Erfahrung mit dem Thema Nachhaltigkeitsberichterstattung haben, beziehen sich häufig auf die SDGs. Mit den „SDG-Indikatoren für Kommunen“ existiert hier ein stark ausdifferenziertes Ziel- und Indikatorensystem.<sup>5</sup> Kommunen mit entsprechender Nachhaltigkeitsberichterstattung sind möglicherweise in einer besseren Ausgangsposition, wenn es um die Nutzung von Sustainable Finance geht, wenngleich die SDG-Indikatoren sich etwa mit der EU-Taxonomie für nachhaltige Investitionen nur teilweise überschneiden.

Darüber hinaus gibt es verschiedene Versuche, Nachhaltigkeit für Finanzmärkte operabel zu machen, also klarer zu definieren, was nachhaltige Investments sind, welche Kennzahlen dazu erhoben werden sollten und welche Daten veröffentlicht werden. Am weitesten fortgeschritten ist diese Standardisierung wohl im Bereich der Green Bonds, wo zwar nach wie vor verschiedene Standards wie etwa die „Green Bond Principles“ oder der europäische Green Bond Standard miteinander konkurrieren, aber dennoch eine relativ gute Datenlage vorherrscht. Nachhaltige Anleihen haben weltweit in den letzten Jahren einen deutlichen Aufschwung erlebt, insbesondere bei Green Bonds (Grafik 1).<sup>6</sup> Ein besonders hoher Anteil der weltweiten ESG Bonds Emissionen entfällt mittlerweile auf Anleihen in Euro, wo ESG Bonds 2024 mit 915 Mrd. EUR ihr zweitstärkstes Jahr hatten und insbesondere der Anteil von Green Bonds mit 65 % aller ESG-Anleihen sehr hoch war.

### Green Bonds der öffentlichen Hand

Green Bonds spielen in Deutschland aktuell vor allem auf Bundes- und Landesebene eine Rolle. Der Bund begibt seit 2020 grüne Bundesanleihen.<sup>7</sup> Auf Länderebene hat das Land Nordrhein-Westfalen eine Vorreiterrolle eingenommen, das seit 2015 regelmäßig Nachhaltigkeitsanleihen mit Bezug zu sozialen und Umwelt-Projekten emittiert. Auch Baden-Württemberg ist mit bisher vier Green Bonds am Markt aktiv, ebenso wie das Land Hessen, das mittlerweile auf zwei Grüne Anleihen kommt. Darüber hinaus sind die Förderbanken wichtige Akteure bei Grünen Anleihen und haben gerade in der Anfangszeit entscheidend dazu beigetragen, den Green Bond Markt anzukurbeln. Aber auch private Finanzinstitute und Unternehmen machen einen wachsenden Anteil des ESG-Marktes aus (Grafik 2). Die gestiegene Bedeutung von Green Bonds in Deutschland folgt dabei dem europäischen Trend, der einen deutlichen Zuwachs an Anleihe-Emissionen seit 2020 aufweist.

**Grafik 2: ESG Bond Emissionen in Deutschland nach Emittenten (in Mrd. EUR)**

Anmerkungen: Erfasst sind nur Anleihen in Euro. Die Kategorie „Andere“ umfasst Finanzakteure, die nicht dem Bankensektor zuzurechnen sind, sowie den übrigen öffentlichen Sektor. Unabhängig vom Emittenten ist als Linie außerdem das Gesamtvolumen an Green Bonds in Deutschland dargestellt.

Quelle: Dt. Bundesbank, ESG Bond Monitor 02/2025, eigene Darstellung.

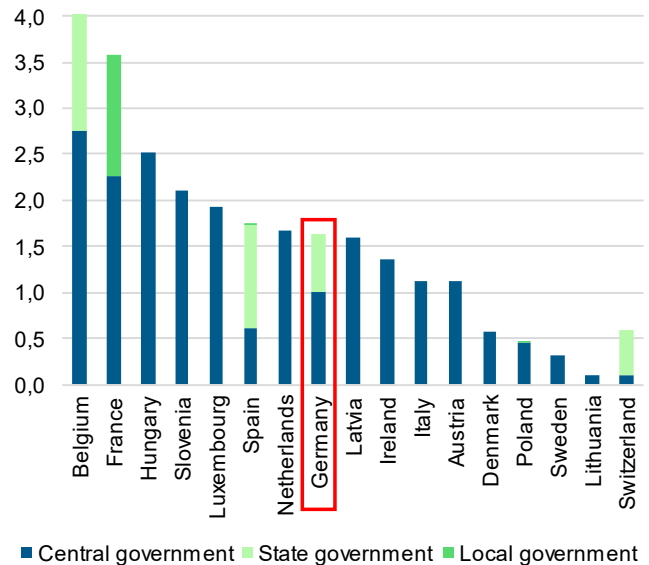
Im europäischen Vergleich ist Deutschland hinter Frankreich der größte staatliche Emittent von Green Bonds, gefolgt von Spanien, Belgien, Italien und den Niederlanden. Gemessen an der Wirtschaftsleistung befindet sich Deutschland dagegen nur im Mittelfeld der staatlichen Green Bonds-Emittenten (Grafik 3).<sup>8</sup>

Auf kommunaler Ebene spielen grüne Anleihen in Deutschland allerdings noch so gut wie keine Rolle.<sup>9</sup> Einen Green Bond im eigentlichen Sinne hat 2024 als erste deutsche Kommune überhaupt die Stadt München herausgegeben, über einen Betrag von 300 Mio. EUR.<sup>10</sup> Bisher haben Städte eher auf Grüne Schuldscheindarlehen zurückgegriffen: Der erste Grüne Schuldschein wurde 2018 von der Stadt Hannover ausgegeben, der mittlerweile die Städte Münster (2022 und 2024), Köln (2024) und Offenbach (2025) gefolgt sind.<sup>11</sup> Hier liegen die jeweils eingeworbenen Beträge zwischen 100 und 170 Mio. EUR.<sup>12</sup> Doch inwieweit ist die Sustainable Finance-Option auch für weitere Kommunen in Deutschland attraktiv?

### Argumente für die Nutzung von Sustainable Finance

Ein Sondergutachten<sup>13</sup> im Rahmen des KfW-Kommunalpanels hat untersucht, welche Faktoren als Treiber oder als Hemmnisse in Bezug auf die Nutzung von Sustainable Finance auf kommunaler Ebene in Deutschland gesehen werden können. Aufbauend auf existierender Forschung zum Thema wurde eine ganze Reihe möglicher Faktoren abgeleitet. Für eine verstärkte Nutzung sprechen beispielsweise finanzielle Aspekte, wie etwa eine Diversifikation der Geldgeber, der Zugang zu zusätzlichen Finanzierungsquellen, oder je nach Marktlage auch günstige Konditionen. Auch ein Image-Gewinn aus der Nutzung von Green Finance („Green Halo“) könnte eine Rolle spielen.<sup>14</sup> Darüber hinaus wird in der Literatur auch immer wieder eine positive Wirkung in die Verwaltung hinein diskutiert,

indem der Stellenwert von Nachhaltigkeit verwaltungsübergreifend gestärkt und Expertise aufgebaut wird, sowie kommunale Nachhaltigkeitsziele und deren Finanzierung stärker harmonisiert werden.

**Grafik 3: Staatliche Green Bonds in Europa als Anteil am BIP und nach Verwaltungsebene, 2022, in Prozent**

Anmerkung: Es sind nur Green Bonds erfasst, die entweder von der Zentralregierung („central government“) des jeweiligen Landes, einem der Bundesstaaten („state government“, also Bundesland, Provinz, Kanton) oder auf lokaler Ebene („local government“, also Kommunen, Regionen) emittiert wurden. Der Umfang der ausstehenden Bonds ist als Prozentanteil am BIP des jeweiligen Staates angegeben. EU-Länder, die hier nicht aufgeführt sind, hatten bis Ende 2022 keine staatlichen Green Bonds.

Quelle: Eurostat (gov\_gb), eigene Darstellung.<sup>15</sup>

### Argumente gegen die Nutzung von Sustainable Finance

Demgegenüber stehen jedoch auch Hemmnisse, die die Nutzung von Sustainable Finance erschweren oder verzögern. Hierzu zählen wirtschaftliche Hemmnisse, wenn etwa die Volumina oder der Aufwand bei der Begebung von Green Bonds im Vergleich zu traditionellen (Kredit-)Finanzierungen zu hoch sind oder falls Kontakte zu geeigneten Finanzdienstleistern fehlen. Weitere in der Literatur diskutierte Hemmnisse sind eher verhaltensökonomischer Art, wie etwa eine Aversion gegenüber Veränderungen und Risiken, kurzfristige Planungshorizonte der Entscheidenden oder eine erfahrungsbedingte Tendenz zu eher konservativen Finanzierungsformen. Auch politische oder institutionelle Aspekte können in der Theorie eine Rolle spielen, wie etwa haushaltsrechtliche Restriktionen, das Befolgen des Gesamtdeckungsprinzips und Unsicherheit mit Blick auf künftige politische Prioritäten und regulatorische Ansätze. Zu guter Letzt werden auch Hemmnisse innerhalb der Verwaltung selbst genannt, vor allem ein Mangel an Wissen und Erfahrung sowohl in Bezug auf Sustainable Finance als auch in Bezug auf den Finanzsektor generell. Auch ein Mangel an qualifiziertem Personal könnte die Verwendung von Sustainable Finance bremsen, ebenso wie unzureichende Informationen zum Thema Nachhaltigkeitsberichte oder ein Mangel an Spezifizierbarkeit der Projekteigenschaften.

**Grafik 4: Kategorisierung möglicher Hemmnisse bei der kommunalen Nutzung von Sustainable Finance**

Quelle: Raffer (2024). Eigene Darstellung analog zum Barriers Framework von Sorrell et al. (2004)<sup>16</sup>.

Um die Relevanz der einzelnen aus der Literatur abgeleiteten Faktoren zu überprüfen, wurden im Jahr 2024 im Rahmen des Sondergutachtens Experteninterviews mit Mitarbeitenden der Finanzdezernate großer Kommunen geführt. Die Ergebnisse sind zwar nicht unmittelbar repräsentativ für eine größere Gruppe von Kommunen, sie können aber als erstes Indiz dafür gewertet werden, wie aktuell in den Kämmereien großer Kommunen in Deutschland über das Thema nachgedacht wird.

Es wurden explizit auch Kommunen ausgewählt, die bereits Erfahrungen mit Werkzeugen aus dem Bereich Sustainable Finance haben, zum Beispiel mit grünen oder sozialen Anleihen. Klar ist jedoch, dass die Mehrheit der Kommunen und hier insbesondere die kleineren bislang über keine Erfahrung mit der Nutzung von Sustainable Finance verfügt.

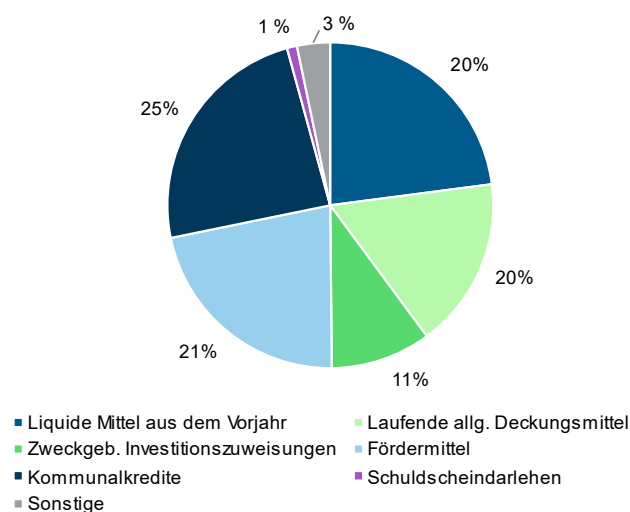
#### Ergebnisse der Sondererhebung zu Sustainable Finance auf kommunaler Ebene

Die befragten Kommunen heben als Hemmnis bei der Nutzung von Anleihen zum einen die aus ihrer Sicht hohen Kosten der Emittierung von Green Bonds hervor. Aber auch fehlende Personalkapazitäten, ebenso wie fehlendes Wissen werden als relevant eingestuft. Auch diejenigen Kommunen, die bereits Erfahrung mit dem Bereich Sustainable Finance haben, weisen auf den sehr hohen Aufwand hin, der für das Zusammentragen der nötigen Informationen entsteht. Als Beweggründe für die Nutzung werden Imagegründe und Wissensaufbau in den Kämmereien genannt, beides Punkte, die auch im Nachgang als positiv hervorgehoben werden. Ob auch finanzielle Vorteile ausgenutzt werden konnten, ist hingegen weniger klar.

Auch diejenigen Städte und Landkreise in der Gruppe der interviewten Kommunen, die bisher noch keine Sustainable-Finance-Instrumente genutzt haben, scheinen sich zumindest mit der Thematik schon einmal auseinander gesetzt zu haben. Als Hindernis werden von diesen jedoch die eigene Finanzschwäche und der fehlende Zinsvorteil genannt. Haushaltsrechtliche Restriktionen scheinen innerhalb der Gruppe der interviewten Kommunen hingegen keine Rolle zu spielen, wenn es um grüne Finanzierungen geht, ebenso wenig wie Sorgen um ein Reputationsrisiko durch Green Washing. Ganz im Gegenteil sprechen Imagegründe aus Sicht der befragten Kämmereien sogar für ein Engagement im Bereich Sustainable Finance.

Traditionell ist die Investitionsfinanzierung deutscher Kommunen eher konservativ und bedient sich neben Eigenmitteln vor allem klassischer Kommunalkredite und Förderprogramme.<sup>17</sup> Selbst herkömmliche Schuldscheindarlehen spielen für die Kommunen nur eine untergeordnete Rolle (Grafik 5). Nur wenige, meist größere Städte sind in diesem Bereich aktiv, um ihre Gläubigerstruktur zu diversifizieren. Insofern wäre es denkbar, dass auch fehlende Erfahrungen mit Finanzmärkten generell ein Hindernis für die Verwendung von Grünen Schuldscheinen und Anleihen darstellen können. Anhand der Experteninterviews lässt sich dies für die Gruppe der interviewten Kommunen jedoch nicht bestätigen. Vielmehr scheinen die Finanzierungsoptionen über Haushalts- und Fördermittel, sowie Kassenkredite in den letzten Jahren noch verhältnismäßig attraktiv gewesen zu sein, verglichen mit den komplexen Herausforderungen bei der Nutzung eines grünen oder sozialen Schuldscheins.

**Grafik 5: Finanzierungsmix kommunaler Investitionen, Anteile der Finanzierungsquellen am gesamten Investitionsvolumen**



Quelle: KfW-Kommunalpanel 2025<sup>18</sup>

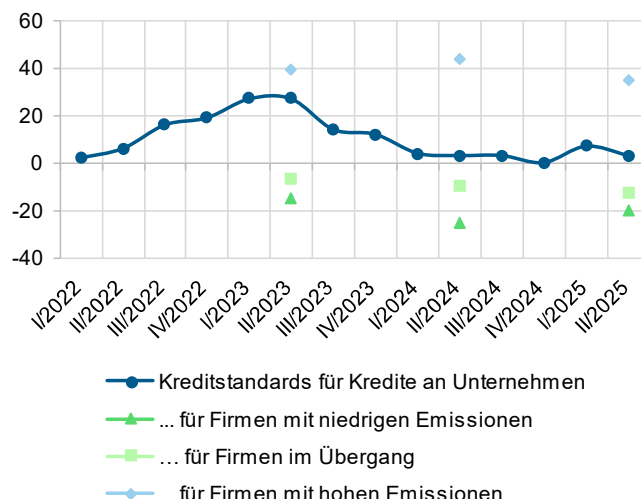
### Herausforderungen bei der Nutzung von Green Finance

Klar ist, dass die Nutzung von Green Finance mit einem gewissen Aufwand verbunden ist, dem ein entsprechender Nutzen gegenüberstehen muss. Green Finance ist für Kommunen dann von Vorteil, wenn dadurch ein verbesserter Zugang zu Fremdkapital oder günstigere Zinsbedingungen eröffnet werden. Es ist jedoch unklar, ob dies im kommunalen Bereich der Fall ist. Am ehesten lässt sich die Frage mit Rückgriff auf kommunale Anleihen in den USA betrachten, die dort häufiger verwendet werden. Doch auch hier wird kontrovers diskutiert, ob Anleihekäufer bereit sind, Abschläge für grüne Anleihen hinzunehmen.<sup>19</sup>

Bei Schuldscheindarlehen und Krediten lässt sich noch schwerer beurteilen, ob die Finanzierungsbedingungen für nachhaltige Zwecke anders sind, da es kaum öffentlich verfügbare Daten gibt. Immerhin gibt es Anhaltspunkte dafür, dass die Kreditbedingungen für Firmen zunehmend mit deren Umweltwirkung variieren. So berichtet die EZB, dass die Kreditbedingungen für Firmen mit hohen Treibhausgasemissionen in den vergangenen Jahren schlechter geworden sind und diese somit einen Klimarisikozuschlag bezahlen im Vergleich zu Unternehmen, die bereits Pläne haben, um ihre Klimarisiken zu reduzieren, sowie zu Firmen mit geringen Treibhausgasemissionen (Grafik 6). Diese Entwicklung könnte auch vorteilhaft für kommunale Akteure sein, die sich beim Thema Nachhaltigkeit und Klima engagieren.

Darüber hinaus scheint auf Finanzinvestorensseite die Nachfrage nach Green Finance-Produkten hoch zu sein.<sup>20</sup> Zum Beispiel waren 2024 sowohl die Schuldscheindarlehen der Städte Münster und Köln mehrfach überzeichnet, ebenso wie die Green Bonds der Stadt München und des Landes Hessen. Ob die hohe Nachfrage indes auch zu besseren Finanzierungsbedingungen für die am Markt aktiven Städte führt, ist schwerer zu beurteilen. Ein solcher Vorteil, häufig auch als „Greenium“ bezeichnet, wird zumindest von der Stadt Köln berichtet.<sup>21</sup>

**Grafik 6: Veränderungen der Kreditbedingungen in der Eurozone und Klimawirkungen**



Anmerkung: Die Prozentangaben beziehen sich auf den Anteil der Banken, die strengere Kreditbedingungen (blaue Linie) oder einen stärkeren Einfluss durch den Klimawandel (Punkte) angeben, im Vergleich zum Anteil der Banken, die eine Lockerung der Kreditbedingungen oder einen abschwächenden Einfluss des Klimawandels berichten. Die Daten für das zweite Quartal 2025 sind erwartete Werte.

Quelle: ECB Bank Lending Survey und Nerlich, C. et al (2025): „Investing in Europe’s green future“, ECB Occasional Paper Series No 367.

Demgegenüber steht ein erheblicher Aufwand, wenn es darum geht, kommunale Investitionsprojekte fit für eine Finanzierung mittels grüner Kapitalmarktinstrumente zu machen. Zunächst einmal müssen dafür geeignete Projekte (oder Projektbestandteile) identifiziert werden, deren Beitrag zur Nachhaltigkeit messbar ist. Zur Platzierung am Markt sind neben Banken in der Regel auch andere Akteure involviert, wie etwa Beratungsunternehmen und Gutachter, die die Nachhaltigkeit der vorgeschlagenen Projekte überprüfen. Auch dadurch steigen die Emissionskosten im Vergleich zu nicht-grünen Finanzprodukten weiter an. Bei Grünen Anleihen, die am Kapitalmarkt gehandelt werden, bestehen zudem umfassende Dokumentations- und Offenlegungspflichten, die die damit verbundenen Kosten zusätzlich in die Höhe treiben.

Dementsprechend lohnt sich der Aufwand erst ab hohen Beträgen. Anleihen werden häufig erst ab einem dreistelligen Millionenbetrag emittiert, so dass dieses Instrument eher auf Länderebene interessant ist oder allenfalls für große Städte. Dies spiegelt sich auch in den Statistiken der Bundesbank wider (Grafik 2).

Eine Möglichkeit, um eine relevante Größe sowohl für Anleihen als auch Schuldscheine zu erzielen, wäre eine Kooperation mehrerer Kommunen. Der so realisierbare Größenvorteil geht aber auch mit höheren Kosten einher, da nicht nur mehrere Verwaltungen miteinander koordiniert werden müssen, sondern zum Beispiel auch die Risikoteilung zu klären ist. Dennoch gab es bereits Initiativen in diese Richtung. So haben die Städte Krefeld, Mönchengladbach und Neuss die Möglichkeit einer gemeinsamen Finanzierung nachhaltiger Projekte geprüft, allerdings nicht weiter verfolgt.<sup>22</sup> Eine regionale Bündelung „regulärer“ kommunaler Kredite gibt es bereits in der Region Hannover.<sup>23</sup> Dadurch soll der Verwaltungsaufwand für die einzelnen



Kommunen gering gehalten werden und Größenvorteile am Markt ausgenutzt werden, um aufgrund der größeren Summen beispielsweise Schuldscheindarlehen als Instrument einsetzen zu können. Zwar kommen hier noch keine Grünen Schuldscheindarlehen zum Einsatz, das Projekt könnte jedoch als Vorbild dienen.

Im Gegensatz zu Anleihen und Schuldscheindarlehen, die bisher nur einen geringen Anteil des kommunalen Finanzierungsmixes bilden, ist der Kommunalkredit ein sehr viel häufiger eingesetztes Instrument (Grafik 5). Auch hier gibt es prinzipiell nachhaltige Versionen, die zum einen unter einem „grünen Kommunalkredit“ firmieren.<sup>24</sup> Hier legen verschiedene Banken allerdings für die Einordnung eines Projektes als nachhaltig sehr unterschiedliche Maßstäbe an, was zu einer Fragmentierung des Marktes führt und es für Kreditnehmer schwierig macht, einen passenden Kredit zu finden.<sup>25</sup> Der damit einhergehende Aufwand lässt sich umso schwerer rechtfertigen, da unklar ist, ob den Kommunen aus einem grünen Kredit im Vergleich zu einem herkömmlichen Kommunalkredit überhaupt ein finanzieller Vorteil entsteht. Zum anderen können Kommunen auf Förderkredite zurückgreifen, die für bestimmte Verwendungszwecke die Möglichkeit einer Zinsverbilligung oder Zuschusskomponenten bieten und damit ebenfalls ein zielgerichtetes Instrument zur Finanzierung von Nachhaltigkeitsprojekten darstellen.

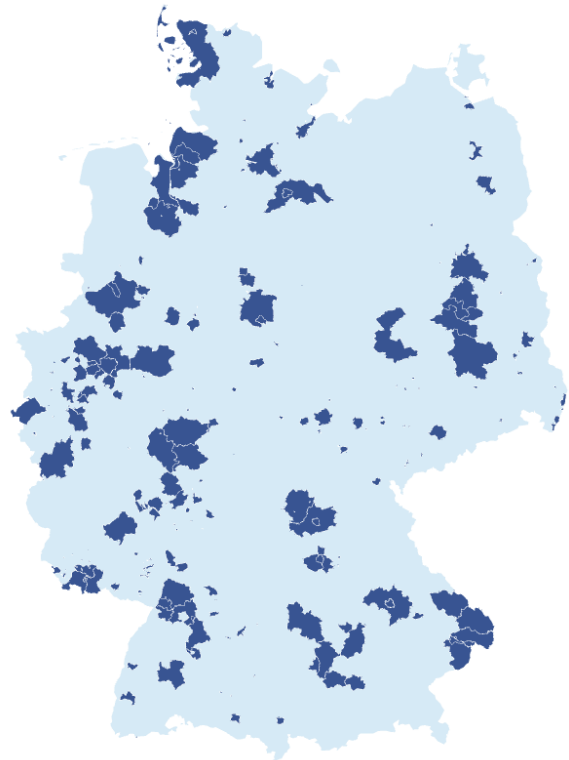
#### Zur Rolle der Nachhaltigkeitsberichterstattung auf kommunaler Ebene

Da die Nutzung von nachhaltigen Finanzinstrumenten mit einem Verwendungsnachweis für nachhaltige Zwecke verbunden ist, kann angenommen werden, dass sie für diejenigen Kommunen leichter ist, die bereits eine Nachhaltigkeitsberichterstattung in irgendeiner Form durchführen.<sup>26</sup> Auch jenseits von Überlegungen zur Finanzierung kann eine solche Berichterstattung ein sinnvolles Instrument zur Planung und Steuerung sein. Indem eine Bestandsaufnahme vorgenommen und Daten erhoben werden, schafft es höhere Transparenz und erlaubt es, Ziele und Maßnahmen zu deren Erreichung besser einzugrenzen und Fortschritte messbar zu machen. Aufbauend auf diesen Gedanken gab es in den letzten Jahren zahlreiche Initiativen, die Gemeinden beim Entwickeln von Nachhaltigkeitsstrategien und dem Erstellen von Nachhaltigkeitsberichten unterstützen sollen. Zum Teil sind diese Initiativen auf Länderebene angesiedelt, wie etwa im Rahmen der „Nachhaltigkeitsstrategie Baden-Württemberg“<sup>27</sup>, zum Teil länderübergreifend und mit Beteiligung verschiedener Verbände und Interessengruppen, wie etwa das Projekt „Global Nachhaltige Kommune“.<sup>28</sup>

Entsprechend ergibt sich ein sehr heterogenes Bild der Nutzung: In Baden-Württemberg haben knapp 100 Kommunen spätestens 2016 einen ersten Nachhaltigkeitsbericht<sup>29</sup> erstellt, allerdings nicht notwendigerweise im Anschluss weiterverfolgt. In ganz Deutschland haben mittlerweile 266 Kommunen<sup>30</sup> die Musterresolution „2030-Agenda für Nachhaltige Entwicklung: Nachhaltigkeit auf kommunaler Ebene gestalten“ des Deutschen Städtetags und des Rats der Gemeinden und Regionen Europas/ Deutsche Sektion unterzeichnet und betonen dadurch

die Relevanz des Themas Nachhaltigkeit. Insgesamt sind 254 Kommunen in Deutschland entweder Teil der länder- oder bundesweiten Ansätze oder sind eine SDG-Modellkommune (Grafik 7), darunter Großstädte ebenso wie Landkreise und kleine Gemeinden.

#### Grafik 7: „Global Nachhaltige Kommunen“, SDG-Modellkommunen und BNK-Kommunen



Anmerkung: Die dunkelblau markierten Gemeinden und Landkreise nehmen an einem der benannten Programme teil.

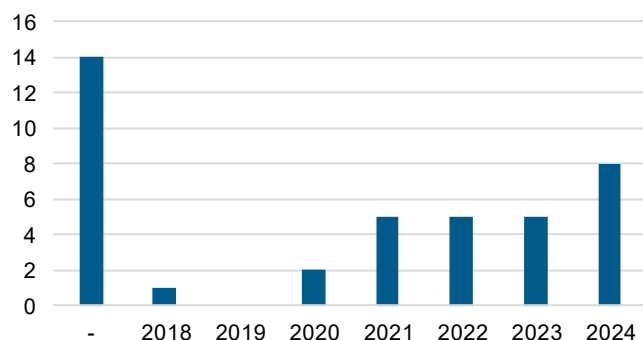
Quelle: [Global Nachhaltige Kommune - Landkarte - SKEW](#), Stand: Juni 2025.

#### Herausforderungen bei der Umsetzung von Nachhaltigkeitsberichten

Als große Herausforderung hat es sich dabei erwiesen, die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen für Kommunen zu operationalisieren, so dass die Art der Berichterstattung und die berichteten Indikatoren gerade in früheren Jahren zum Teil stark variieren. Um diesem Missstand entgegenzuwirken, hat der Rat für Nachhaltige Entwicklung der Bundesregierung Ende letzten Jahres den Berichtsrahmen Nachhaltige Kommune (BNK)<sup>31</sup> veröffentlicht, der von verschiedenen Kommunen und Initiativen mitentwickelt wurde.<sup>32</sup> Dieser Berichtsrahmen vereinfacht die Erstellung eines Nachhaltigkeitsberichts für Kommunen unter anderem dadurch, dass standardisierte Indikatoren verwendet werden können.<sup>33</sup>

Betrachtet man die 40 größten Städte Deutschlands, so zeichnet sich dennoch ein gemischtes Bild (Grafik 8): 14 Städte haben zu Beginn des Jahres 2025 noch gar keinen Nachhaltigkeitsbericht erstellt. Von den übrigen verwenden 12 Städte mittlerweile den Berichtsrahmen Nachhaltige Kommune, der eine Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Kommunen erlaubt.

**Grafik 8: Anzahl der letzten veröffentlichten Nachhaltigkeitsberichte der 40 größten Städte in Deutschland**



Anmerkung: Es wurde jeweils der letzte verfügbare Bericht berücksichtigt. 14 der 40 Städte hatten bis Ende 2024 noch keinen Bericht veröffentlicht („-“).

Quelle: Eigene Recherche, Stand 07.07.2025

### Impulse in Richtung Nachhaltigkeitsberichterstattung

Neben der freiwilligen Berichterstattung könnten vor allem größere Kommunen längerfristig indirekt über ihre Beteiligungen einer Berichtspflicht im Rahmen der EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) unterliegen. Viele städtische Betriebe vor allem im Bereich der Energie- und Abfallwirtschaft erstellen auch bereits Nachhaltigkeitsberichte in irgendeiner Form. Allerdings ist zum jetzigen Zeitpunkt die CSRD nicht in deutsches Recht umgesetzt. Zudem wird die Richtlinie derzeit im Rahmen des Omnibus-Verfahrens durch die EU-Kommission überarbeitet. Demnach sollen zum einen noch nicht berichtspflichtige Unternehmen erst zwei Jahre später als ursprünglich vorgesehen berichtspflichtig werden. Zum anderen soll die Mindestgröße der Unternehmen hochgesetzt werden, sodass die direkte Betroffenheit auf kommunaler Ebene abnehmen würde. Für die meisten Unternehmen im Finanzsektor bestehen dagegen bereits Berichtspflichten in Bezug auf Nachhaltigkeit. Als Kreditnehmer könnten die Kommunen daher aufgefordert werden, Details zu ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und zu einzelnen Investitionsprojekten zu veröffentlichen.

Das Thema Nachhaltigkeitsberichterstattung ist somit zunehmend präsent, aber die Ergebnisse des Sondergutachtens zum KfW-Kommunalpanel zeichnen ein eher zurückhaltendes Bild: Auch wenn die Hälfte der interviewten Kommunen über eine regelmäßige Nachhaltigkeitsberichterstattung verfügen, hat die Mehrheit keine Nachhaltigkeitsziele im Haushalt verankert. Es werden keine ESG-Kriterien in Bezug auf die eigenen Finanzen angelegt, und ebenso wenig wurden bislang ESG-Kriterien von Finanzinstituten abgefragt.

Mit Blick auf die Verknüpfung von Nachhaltigkeitsberichterstattung und der Nutzung von Sustainable Finance können die von den Kommunen zusammengestellten Informationen ein erster Schritt sein. Jedoch richtet sich die bisherige Berichterstattung an einen sehr breiten Adressatenkreis von Bürgern, der eigenen Verwaltung bis hin zu Finanzintermediären, mit jeweils sehr unterschiedlichen Informationsbedürfnissen. Die Stadt München als einzige deutsche Kommune mit einem echten Green Bond verfolgt einen sehr individuellen und aufwendigen Berichtsansatz. Dies ist für viele kleinere Kommunen kaum möglich,

weshalb die Entwicklung eines schlanken Berichtsstandards wünschenswert wäre, der sich auf die relevanten Informationsbedürfnisse von Investoren konzentriert. Damit ließe sich auch einer in der kommunalen Landschaft verbreiteten Befürchtung entgegenreten, dass die Kommunen von einer zu kleinteiligen Pflicht zur Berichterstattung überfordert werden.<sup>34</sup>

### Offene Frage: Zusätzlichkeit oder Mitnahmeeffekt?

Aus der Perspektive der nachhaltigen Entwicklung ist es zudem eine wichtige und bislang nicht beantwortete Frage, ob bzw. wie häufig die Inanspruchnahme einer Finanzierung aus dem Feld der Sustainable Finance dazu führt, dass zusätzliche Fortschritte in Richtung Nachhaltigkeit erzielt werden. Der Begriff „Zusätzlichkeit“ meint hier, dass nachhaltige Investitionsprojekte umgesetzt werden, die ohne Sustainable Finance nicht realisiert worden wären, bzw. dass Projekte, die auch mithilfe herkömmlicher Finanzierung durchgeführt worden wären, aufgrund der Nutzung von Sustainable Finance nachhaltiger als ursprünglich geplant ausgestaltet werden.<sup>35</sup> Vertretbar im Sinne der Nachhaltigkeit erscheint Sustainable Finance nur, wenn das Kriterium der Zusätzlichkeit erfüllt wird. Andernfalls würde die Umleitung von Finanzströmen hin zu Green Bonds lediglich ein wirkungsloses „Rebranding“<sup>36</sup> und ggf. sogar Fehlallokation der Mittel auf den Finanzmärkten darstellen.

### Ausblick

Das Thema Nachhaltigkeit ist bereits heute in vielen Kommunen präsent und könnte in den kommenden Jahren wichtiger werden. Unklar ist bislang jedoch, inwieweit sich zugleich ein stärkerer Fokus auf das Thema Sustainable Finance in den Kommunen ergibt. Die hier vorgestellten Ergebnisse deuten darauf hin, dass zwar in den Kammereien darüber diskutiert wird, die konkrete Nutzung in der Breite der Kommunen jedoch bislang keine praktische Rolle spielt. Für viele Kommunen wird ein Engagement in Bereich von Green Bonds auch in Zukunft nur schwer zu realisieren sein, es sei denn, es finden sich Möglichkeiten, Investitionsbedarfe zu bündeln und zum Beispiel auf Länderebene die dafür notwendige Expertise aufzubauen. Da die strikten Reporting-Erfordernisse für Finanzierungswerkzeuge mit Nachhaltigkeitsbezug auf Einzelprojektebene viele Kommunen bürokratisch überfordern, könnte zudem über eine stärkere Nutzung von Finanzierungen nachgedacht werden, die einen etwaigen Finanzierungsvorteil vom Erreichen übergeordneter Nachhaltigkeitsziele wie den SDG für Kommunen abhängig machen. Hierzu sind schlanke Berichtstandards auf kommunaler Ebene hilfreich, die Kommunen bei der Transformation in Richtung Nachhaltigkeit sinnvoll unterstützen können. Für einige Nachhaltigkeitsziele wie beispielsweise nachhaltige Mobilität ist darüber hinaus auch bereits jetzt schon eine Finanzierung über Förderkredite interessant. Generell gilt, dass eine stärkere Standardisierung grüner Finanzprodukte eher hilfreich wäre, da so die Anforderungen für die Kommunen klarer sind und Unsicherheiten bezüglich der Nutzung abgebaut werden können. Das könnte Finanzinstrumente aus dem Bereich Sustainable Finance attraktiver machen und so nicht nur dazu führen, dass bereits bestehende Projekte finanziert werden, sondern auch Impulse für die Transformation<sup>37</sup> von Kommunen hin zu mehr Nachhaltigkeit geben.

- <sup>1</sup> Vgl. Brand, S. und D. Römer (2022): Öffentliche Investitionsbedarfe zur Erreichung der Klimaneutralität in Deutschland, Fokus Volkswirtschaft Nr. 395, KfW Research.
- <sup>2</sup> Der geschätzte Investitionsbedarf bis 2030 in die Wärmeerzeugung liegt zwischen 32 Mrd. EUR (vgl. „Fortschrittsmonitor 2024 – Energiewende“ von BDEW und Deloitte) und 67 Mrd. EUR (vgl. „Kosten der Energiewende“, PwC 2024). Der geschätzte Investitionsbedarf in die Stromverteilnetze liegt laut einer Pressemitteilung der Bundesnetzagentur bei 200 Mrd. EUR. Die bereits genannte PwC-Studie schätzt die benötigten Investitionen in das Stromverteilnetz auf 230 Mrd. EUR.
- <sup>3</sup> PwC (2024): VKU-Umfrage – Finanzierung der Transformation der Klimaneutralität. Die befragten Unternehmen geben einen Investitionsbedarf von 22,7 Mrd. EUR für die nächsten 10 Jahre an. Hochgerechnet auf den Gesamtmarkt ergeben sich daraus etwa 200 Mrd. EUR bis 2035.
- <sup>4</sup> Brand, S. und J. Steinbrecher (2021): Sustainable Finance in Kommunen: Kann der grüne Kommunalkredit das Eis brechen? Fokus Volkswirtschaft Nr. 339, KfW Research.
- <sup>5</sup> Vgl. Bertelsmann-Stiftung: <https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/unsere-projekte/agenda-2030-nachhaltige-entwicklung-vor-ort/projektnachrichten/sdg-indikatoren-fuer-kommunen>.
- <sup>6</sup> Dargestellt sind nur Green Bonds in EUR, die 2023 44 % der weltweiten Emissionen in Green Bonds ausmachten, Vgl. Climate Bonds Initiative <https://www.climatebonds.net/market/data/>.
- <sup>7</sup> Vgl. <https://www.deutsche-finanzagentur.de/bundeswertpapiere/bundeswertpapierarten/gruene-bundeswertpapiere>.
- <sup>8</sup> Vgl. Eurostat: [https://doi.org/10.2908/GOV\\_GB](https://doi.org/10.2908/GOV_GB).
- <sup>9</sup> Stefan (2025) gibt eine Übersicht zu kommunalen nachhaltigen Anleihen und Schuldscheinen in verschiedenen Kommunen in Deutschland, Frankreich, Skandinavien und der Schweiz. Vgl. <https://www.helaba.de/blueprint/servlet/resource/blob/docs/674250/ba9aed27de35d3b466e0da98744532af/credit-sustainable-finance-20250723-data.pdf>.
- <sup>10</sup> Vgl. <https://stadt.muenchen.de/infos/muenchner-stadtanleihe-green-bond.html>.
- <sup>11</sup> Da es sich bei Grünen Schuldscheinen nicht um Green Bonds im eigentlichen Sinne handelt, sind die erwähnten Schuldscheine nicht in Grafik 3 enthalten.
- <sup>12</sup> Der Umfang der bisher platzierten kommunalen grünen Schuldscheindarlehen ist wie folgt: Hannover 100 Mio. EUR (im Jahr 2018); Münster 140 Mio. EUR (2022) und 170 Mio. EUR (2024); Köln 100 Mio. EUR (2024) und Offenbach 136,5 Mio. EUR (2025).
- <sup>13</sup> Raffer, C.(2024): Die Rolle von Sustainable Finance in deutschen Kommunen. Sondergutachten im Rahmen des KfW-Kommunalpanels.
- <sup>14</sup> Brand, S. und J. Steinbrecher (2019): Green Bonds – nachhaltige Alternative für die kommunale Infrastrukturfinanzierung? Fokus Volkswirtschaft Nr. 245, KfW Research.
- <sup>15</sup> Die Zahlen sind dem Artikel Green and sustainability bonds issued by governments - Statistics Explained entnommen. Die Rohdaten finden sich unter [https://doi.org/10.2908/GOV\\_GB](https://doi.org/10.2908/GOV_GB).
- <sup>16</sup> Sorrell, S., E. O'Malley, J. Schleich und S. Scott (2004): The Economics of Energy Efficiency: Barriers to Cost-Effective Investment, Working paper. [https://www.researchgate.net/publication/43185108\\_The\\_Economics\\_of\\_Energy\\_Efficiency\\_Barriers\\_to\\_Cost-Effective\\_Investment](https://www.researchgate.net/publication/43185108_The_Economics_of_Energy_Efficiency_Barriers_to_Cost-Effective_Investment).
- <sup>17</sup> Raffer, C.et al. (2025): KfW-Kommunalpanel 2025.
- <sup>18</sup> Raffer, C.et al. (2025): KfW-Kommunalpanel 2025.
- <sup>19</sup> Vgl. Sojoudi, M. et al (2025): Green spread of US municipal bonds, Annals of Operations Research; Smull, E. et al. (2023): Climate, race, and the cost of capital in the municipal bond market, PLOS one.
- <sup>20</sup> Siehe auch D'Amico, S., Klausmann, J. und N. Pancost (2024): The Benchmark Greenium.
- <sup>21</sup> In der Niederschrift der Sitzung des Finanzausschusses der Stadt Köln vom 18.03.2024 wird von einer Zinsersparnis in Höhe von 2 Mio. EUR berichtet. Siehe <https://ratsinformation.stadt-koeln.de/getfile.asp?id=990645&type=do>.
- <sup>22</sup> „Wir sind völlig unromantisch – Drei nordrhein-westfälische Städte prüfen Alternativen zum klassischen Kommunalkredit“, Der Neue Kämmerer, Ausgabe 4, Dez. 2023, S.7; Siehe auch <https://www.krefeld.de/de/inhalt/staedte-pruefen-kooperation-bei-finanzierung-von-investitionsprojekten/>.
- <sup>23</sup> „Gebündelte Kommunalkredite – Warum die Region Hannover Kredite für ihre Kommunen aufnimmt“, Der Neue Kämmerer, Ausgabe 2, Juni 2024, S.9.
- <sup>24</sup> Brand, S. und J. Steinbrecher (2021): Sustainable Finance in Kommunen: Kann der grüne Kommunalkredit das Eis brechen? Fokus Volkswirtschaft Nr. 339, KfW Research.
- <sup>25</sup> Brandes, W.(2024): Fragmentierter Markt für grüne Kredite, Börsen-Zeitung, 08.10.2024.
- <sup>26</sup> Vgl. Peters, O. und V. Liedloff (2025): Voluntary Local Government Review 2025 – Kommunaler Beitrag zum 3. Freiwilligen Staatenbericht der Bundesregierung zur Umsetzung der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung.
- <sup>27</sup> <https://www.nachhaltigkeitsstrategie.de/kommunen/kommunen-nachhaltigkeit/nachhaltige-kommunalentwicklung>.
- <sup>28</sup> <https://skew.engagement-global.de/global-nachhaltige-kommune.html>.
- <sup>29</sup> Ministerium für Umwelt, Klima und Energiewirtschaft Baden-Württemberg (2015): NI-Berichte für Kommunen – Leitfaden zur Erstellung von kommunalen Nachhaltigkeitsberichten. Eine Liste der bis 2017 erstellten Nachhaltigkeitsberichte findet sich unter <https://www.hfwu.de/forschung-und-transfer/institute-und-einrichtungen/institut-fuer-landschaft-und-umwelt-ifu/erste-datenbank-kommunaler-nachhaltigkeitsberichte/>.
- <sup>30</sup> Vgl. <https://skew.engagement-global.de/zeichnungskommunen-agenda-2030.html>, Abgerufen am 18.02.2025.
- <sup>31</sup> [https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2024/10/20241014\\_BNK-Handreichung.pdf](https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2024/10/20241014_BNK-Handreichung.pdf).
- <sup>32</sup> Dazu gehören unter anderem die Servicestelle Kommunen in der Einen Welt (SKEW), die Landesarbeitsgemeinschaft Agenda 21 NRW e.V., und verschiedene Kommunen in ganz Deutschland.
- <sup>33</sup> Für Kommunen ab 5000 Einwohner sind die entsprechenden Indikatoren unter [www.sdg-portal.de](http://www.sdg-portal.de) abrufbar.
- <sup>34</sup> Siehe auch Scheller, H. et al. (2023): Sustainable Finance für Kommunen, Difu Policy Papers.
- <sup>35</sup> Salakhova, D. (2023): Beyond the greenium: Assessing the additionality of green bonds. ECGI-Blog, <https://www.ecgi.global/publications/blog/beyond-the-greenium-assessing-the-additionality-of-green-bonds>. Unter Krahn, J.; Rocholl, J. und M. Thum (2023): A Primer on Green Finance: From Wishful Thinking to Marginal Impact. Review of Economics, 74(1), S. 1–19.
- <sup>36</sup> Migliorelli, M. (2021): What Do We Mean by Sustainable Finance? Assessing Existing Frameworks and Policy Risks. Sustainability.13(2), 975.
- <sup>37</sup> Schwartz, M. (2023): Green Finance: der Finanzmarkt als Hebel für die Klimatransformation? Fokus Volkswirtschaft Nr. 413, KfW Research.