

# **IDR - Prüfungshilfe 4.100 „Prüfung nachhaltiger Finanzen“**

Stand: Mai 2023

Autor:innen: Patrick Kötter, Sissy Koch

IDR-Projektgruppe „Nachhaltigkeitsberichtserstattung“

Inhalt

<b>1) Vorwort</b> .....	3
<b>2) Divestment</b> .....	5
<b>3) Re-Investment / Ansätze zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien</b> .....	9
<b>4) Länderspezifische Anlagevorschriften</b> .....	12
<b>5) Gestaltungsmöglichkeiten für kleine Kommunen</b> .....	15
<b>6) Exkurs EU-Taxonomie-Verordnung</b> .....	17
<b>7) Exkurs Nachhaltigkeitshaushalt</b> .....	19
<b>8) Prüffragen</b> .....	21
8.1) Prüffragen zur Strategie nachhaltiger Finanzen.....	21
8.2) Prüffragen zum Umgang mit bestehenden Kapitalanlagen .....	22
8.3) Prüffragen zum Risikomanagement/Controlling im Bereich Kapitalanlagen .....	22
<b>9) Literaturempfehlungen</b> .....	24

## 1) Vorwort<sup>1</sup>

In der vergangenen Legislaturperiode hat die Bundesregierung den ersten Sustainable Finance Beirat ins Leben gerufen. Dieser Beirat steht der aktuellen Bundesregierung (20. Legislaturperiode), wie im Koalitionsvertrag festgehalten, auch beratend zur Seite, um sie entlang des Leitbildes der Finanzstabilität und der Nachhaltigkeit dabei zu unterstützen, Deutschland zu einem führenden Sustainable Finance Standort zu entwickeln. Der Beirat, der sich bewusst heterogen und interdisziplinär aus Vertretern der Real- und Finanzwirtschaft, der Wissenschaft sowie der Zivilgesellschaft zusammensetzt, betonte in seinem Abschlussbericht vom Februar 2021 die Rolle der öffentlichen Hand als marktlenkende Schlüssel- und Vorbildfunktion. Dabei rückt die Neuausrichtung künftiger Kapitalflüsse hin zu nachhaltigen, „grünen“ Anlagekriterien und Anlagekonzepten in den Fokus.

Während die Anlagekriterien bei normalen Geldanlagen die drei Dimensionen der ausreichenden Sicherheit, angemessenen Rendite, und rechtzeitigen Verfügbarkeit abdecken, geht der Trend nunmehr in Richtung einer vierdimensionalen Kapitalanlage, ergänzt um die Dimension der Nachhaltigkeit.

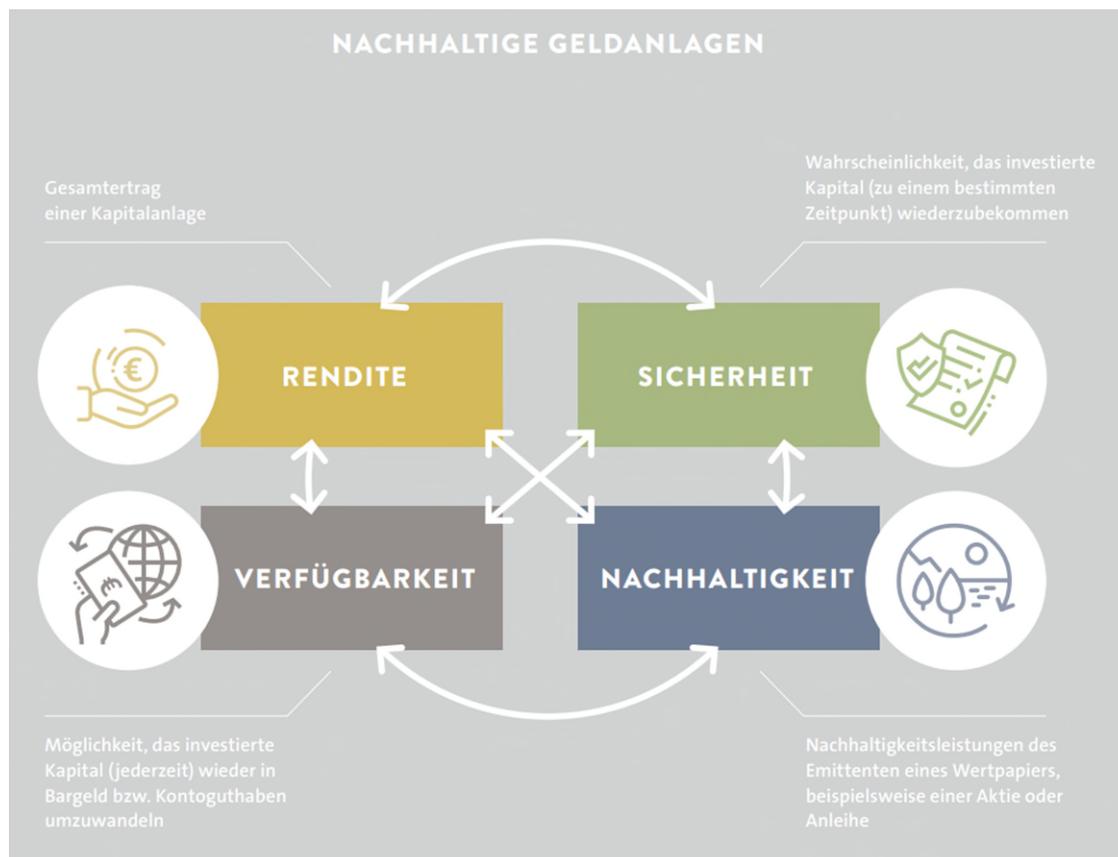


Abb. 1: Vierdimensionale Ausgestaltung einer nachhaltigen Geldanlage  
Quelle: NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen (2019)

<sup>1</sup> Häbler, R. & Koch, S. (2022): Nachhaltige Kapitalanlage: Vorbildfunktion der Kommunen, Fokus Public Sector, Januar 2022, 8-9.

In den geltenden kommunalen Gesetzen und Erlassen haben sich diese Bestrebungen zwar noch nicht niedergeschlagen, aber bspw. steht im Koalitionsvertrag von SPD, Grünen und der FDP von 2021, dass öffentliche Geldanlagen (des Bundes), die dem Ziel der Klimaneutralität widersprechen, schrittweise abgezogen werden. Die nachhaltige Ausrichtung ihrer Kapitalanlagen ist für die Bundesländer und Kommunen dennoch kein ganz unbekanntes Terrain. So haben sich beispielsweise im Rahmen der sogenannten „Divestment-Kampagne“<sup>2</sup> zahlreiche Städte und Kommunen, unter anderem Berlin, Bonn, Bremen, Leipzig, Münster und Stuttgart, dazu verpflichtet, Wertpapiere von Unternehmen zu verkaufen, die in der fossilen Wertschöpfungskette tätig sind. Im Fokus steht dabei häufig der Ausstieg aus Unternehmen, die Kohle fördern oder verstromen. Zahlreiche öffentliche Anleger:innen gehen hier aber bereits weiter. So legen beispielsweise die Länder Berlin, Baden-Württemberg, Brandenburg, Hessen und Nordrhein-Westfalen die Mittel ihrer Pensionsfonds auf Basis von Aktienindizes nach abgestimmten nachhaltigen Kriterien an. Die Alte Hansestadt Lemgo<sup>3</sup> setzt bei der Bewirtschaftung ihres Spezialfonds (Beamtenpensionen) auf die Anwendung von Ausschlusskriterien, normbasiertem Screening und die Nutzung eines Best-in-Class-Ansatzes. Dabei investieren diese öffentlichen Anleger:innen ausschließlich in Unternehmen, die ein bestimmtes ESG-Mindestrating aufweisen bzw. in den Bereichen Ökologie, Soziales und Unternehmensführung zu den am besten bewerteten in ihrer Branche zählen Best-in-Class). Vom Investment ausgeschlossen werden Unternehmen, die in kontroversen Geschäftsfeldern aktiv sind oder gegen anerkannte Umwelt- und Sozialstandards verstoßen.

Im Hinblick auf die Motive für die Integration von nachhaltigkeitsbezogenen Kriterien in die Kapitalanlage können insbesondere zwei Überlegungen unterschieden werden. Erstens belegen zahlreiche Kapitalmarktstudien, dass sich die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Kapitalanlage positiv auf deren Risiko auswirken kann. So stellt der Gesamtverband der Versicherungswirtschaft (GDV) beispielsweise fest: „ESG-Faktoren können einen positiven Einfluss auf das Risikomanagement bzw. die Reduktion von extremen Verlusten (tail risks) haben“.<sup>4</sup> Angesichts des in der kommunalen Haushaltswirtschaft geltenden Grundsatzes „Sicherheit vor Ertrag“ kann es daher nicht nur zielführend, sondern sogar angezeigt sein, die Aufnahme entsprechender Kriterien zumindest zu prüfen.

Zweitens liest man im Kontext nachhaltiger Kapitalanlagen häufig von den sog. doppelten Dividenden, welche bei vergleichbaren, oder ggf. sogar besseren Renditen zugleich einen Nutzen für die Umwelt und Gesellschaft erzielt.<sup>5</sup> Interessant ist dies vor allem für Kommunen, denn

---

<sup>2</sup> Kommunales Divestment: Vorreiterstädte, <https://kommunales-divestment.de/re-investment/vorreiterstaedte>.

<sup>3</sup> Alte Hansestadt Lemgo: Haushaltsplan 2023. Alte Hansestadt Lemgo Beschluss.

<sup>4</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (2022): Unverbindliche Verbandshinweise: Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage.

<sup>5</sup> Forum nachhaltige Geldanlagen (FNG): Nachhaltige Kapitalanlagen – eine Einstiegshilfe, (2019, S. 26).

diese erreichen durch ihr Divestment und das im Anschluss stattfindende nachhaltige Re-Investment eine gesellschaftliche Rendite. Zum einen unterstützt eine solche Kapitalanlage die Erreichung der Ziele der Klima- und Nachhaltigkeitsstrategien, welche die Bundesländer und zahlreiche Kommunen formuliert haben. Wer als Kommune beispielsweise Klimaneutralität anstrebt, kann dieses Ziel auch über die Kapitalanlage unterstützen, indem der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck der Portfolios durch eine Umschichtung aus kohlenstoffintensiven Branchen reduziert wird. Zum anderen kommt die öffentliche Hand so ihrer treuhänderischen und gesellschaftlichen Verpflichtung nach. Schließlich werden Kommunen zu Vorbildern für Ihre Bürger:innen, wenn sie durch die Berücksichtigung von ESG-Kriterien ihre Finanzstrategie an der deutschen Nachhaltigkeitsstrategie oder anderen (inter-)nationalen Nachhaltigkeitszielen ausrichten und somit Nachahmer finden.<sup>6</sup>

## **2) Divestment<sup>7</sup>**

Unter dem englischen Begriff Divestment (deutsch: Desinvestition) bezeichnet man den Abzug von Investitionen aus klimaschädlichen Geldanlagen, insbesondere aus fossilen Energieträgern wie Kohle, Öl und Gas. Durch eine Umlenkung der Geldströme von Investoren werden Unternehmen nicht nur dazu bewegt, ihr Wirtschaften nachhaltiger auszurichten; vielmehr kann mit einer gezielten Re-Investition der so frei gewordenen Mittel die Transformation hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft gelingen. Die Reduktion des CO<sub>2</sub>-Fussabdrucks der Kapitalanlagen geht also einher mit dem Ziel der Klimaneutralität. Die nachfolgende Grafik zeigt einen typischen Divestmentprozess einer Kommune:

---

<sup>6</sup> Nachhaltige kommunale Finanzen – Handlungsempfehlungen zum Divestment und zur langfristigen nachhaltigen Ausrichtung kommunaler Finanzen und Kapitalanlagen/adelphi (2020, S. III Zusammenfassung).

<sup>7</sup> Dieses Kapitel wurde im Wesentlichen in veränderter Form übernommen aus: Nachhaltige kommunale Finanzen – Handlungsempfehlungen zum Divestment und zur langfristigen nachhaltigen Ausrichtung kommunaler Finanzen und Kapitalanlagen (2020).

**EIN TYPISCHER DIVESTMENTPROZESS IN DEN DEUTSCHEN VORREITERSTÄDTEN**

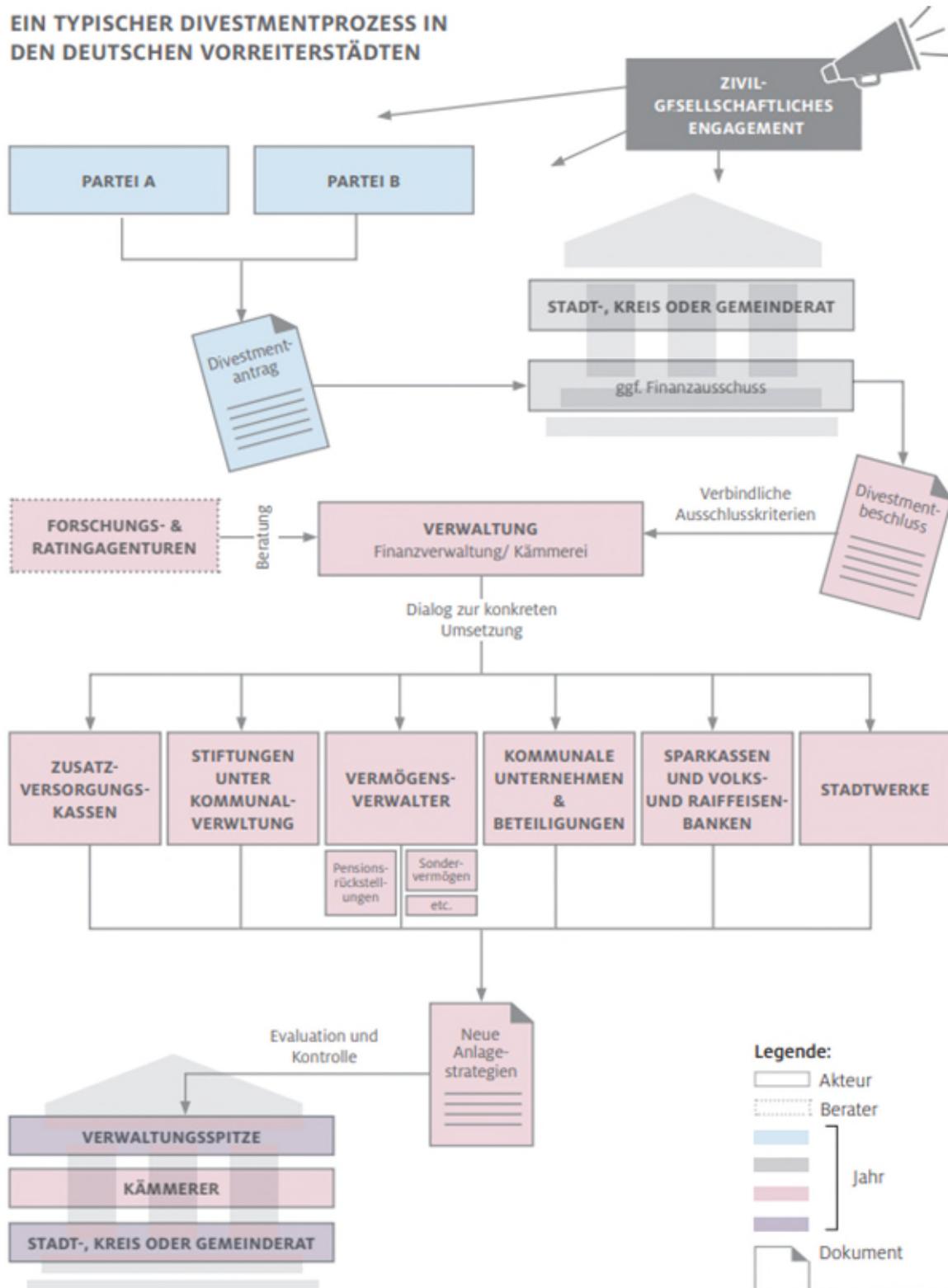


Abb. 2: Ein (Muster)Divestment Prozess

Quelle: Nachhaltige kommunale Finanzen – Handlungsempfehlungen zum Divestment und zur langfristigen nachhaltigen Ausrichtung kommunaler Finanzen und Kapitalanlagen (2020, S. 33).

### Welche Gelder kommen für ein Divestment in Frage?

Die nachfolgende Grafik zeigt auf, welche Positionen einer Bilanz für ein Divestment in Frage kommen können:

Aktiva	Passiva
1. Anlagevermögen	1. Eigenkapital
1.1 Immaterielle Vermögensgegenstände	1.1 Allgemeine Rücklagen
1.2 Sachanlagen	1.2 Sonderrücklagen
1.3 Finanzanlagen	1.3 Jahresüberschuss/ - Fehlbetrag
1.3.1 Anteile an verbundenen Unternehmen	2. Sonderposten
1.3.2 Beteiligungen	3. Rückstellungen
1.3.3 Sondervermögen	3.1 Pensionsrückstellungen
1.3.4 Wertpapiere des Anlagevermögens	3.2 Rückstellungen für Deponien und Altlasten
1.3.5 Ausleihungen	3.3 Instandhaltungsrückstellungen
2. Umlaufvermögen	3.4 Sonstige Rückstellungen
2.1 Vorräte	4. Verbindlichkeiten
2.2 Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	
2.3 Wertpapiere des Umlaufvermögens	
2.4 Liquide Mittel	

Legende	
Primär geeignet	
Bedingt geeignet	

Abb. 3: Gestaltungsmöglichkeiten für ein Divestment

Quelle: Nachhaltige kommunale Finanzen, Handlungsempfehlungen zum Divestment und zur langfristigen nachhaltigen Ausrichtung kommunaler Finanzen und Kapitalanlagen (2020, S. 38).

### Finanzanlagen

a. Beteiligungen: Denkbare Konstellationen sind Beteiligungen von Kommunen an Unternehmen in der Rechtsform des privaten und öffentlichen Rechts sowie Kooperationen mit Dritten und materielle Privatisierungen.

b. Sondervermögen: Das Vermögen der rechtlich unselbständigen Stiftungen und Unternehmen und ferner das Vermögen von Eigenbetrieben und rechtlich unselbständigen Versorgungs- und Versicherungseinrichtungen sind für ein Divestment geeignet.

c. Wertpapiere des Anlagevermögens: Sowohl die Einzelanlage über Depots und eigene kommunale Spezialfonds (zur Anlage von Pensionsrückstellungen oder anderen Rückstellungen mit mittel- bis langfristigem Charakter) sind für ein Divestment geeignet. Bei der Nachhaltigkeitsbewertung der von der Kommune gehaltenen Wertpapiere kann auch ein Vermögensverwalter/externer Dritter zur Beratung beauftragt werden.

### **Umlaufvermögen**

Das Umlaufvermögen eignet sich hingegen nur bedingt für ein Divestment und ein anschließendes Re-Investment, da nachhaltige Anlagen häufig auf mittel- bis langfristige Laufzeiten ausgerichtet sind.

a. Wertpapiere des Umlaufvermögens: Bei der Nachhaltigkeitsbewertung der von der Kommune gehaltenen Wertpapiere kann auch ein Vermögensverwalter/externer Dritter zur Beratung beauftragt werden.

b. Liquide Mittel: Da sich die Kassenbestände größtenteils auf Konten der örtlichen Kreditinstitute befinden, eignen sich diese nicht für ein Divestment. Nur wenige Sparkassen oder Volks- und Raiffeisenbanken bieten „grüne“ Konten an. Nachhaltigkeitsbanken wenden hingegen auch bei den Kundeneinlagen ESG-Kriterien an.

### **Eigenkapital**

Bei Kommunen ohne Haushaltssicherungskonzept kommt ein Divestment bei der Anlage der allgemeinen Rückstellungen und Sonderrückstellungen in Betracht.

### **Rückstellungen**

a. Pensionsrückstellungen: Jede Kommune ist verpflichtet, Rückstellungen für die zukünftige Versorgung ihrer Beamten:innen und ihrer Angestellten und Arbeiter:innen mit einem Anspruch auf Zusatzversorgung zu leisten. Sofern ein Spezialfonds zur Anlage von Pensionsrückstellungen oder anderen Rückstellungen mit mittel- bis langfristigem Charakter besteht, ist dieser für ein Divestment geeignet (vgl. Sondervermögen). Sofern Kommunen Pflichtmitglieder bei regionalen Versorgungsverbänden sind, ist es empfehlenswert zu ermitteln, inwieweit die Versorgungskassen Nachhaltigkeitskriterien bei der kapitalgedeckten Versorgung beachten.

b. Rückstellungen für Deponien und Altlasten, Instandhaltungsrückstellungen, Dauergrabpflege und sonstige Rückstellungen werden meistens in geschlossenen Fonds angelegt, bei welchen ESG-Kriterien zum Einsatz kommen können.

**Praxisbeispiele Divestment****Best-Practice: Wertpapiere des Anlagevermögens (Versorgungsrücklage)**

Mehrere Kommunen und Bundesländer, darunter u. a. die Stadt Münster<sup>8</sup>, haben sich im Rahmen der „Divestment-Kampagne“ dazu verpflichtet, Wertpapiere von Unternehmen zu verkaufen, die in der fossilen Wertschöpfungskette tätig sind. Im Fokus steht dabei häufig der Ausstieg aus Unternehmen, die Kohle fördern oder verstromen.

**Best-Practice: Sondervermögen (Versorgungsrücklage)**

In Berlin wurde 2015/2016 der Beschluss getroffen, Anlagen aus Unternehmen, deren Geschäftsmodell dem Ziel der Klimaneutralität widerspricht, abzuziehen. Das seit Anfang 2017 in der „Versorgungsrücklage des Landes Berlin“ umgesetzte Nachhaltigkeitskonzept<sup>9</sup> für die Aktienanlage geht mittels weiterer Ausschlusskriterien, normbasiertem Screening und einem Best in Class-Ansatz weit über eine reine „fossil free“-Strategie hinaus.

**3) Re-Investment / Ansätze zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien**

Als nachhaltiges Re-Investment wird die Strategie der Umlenkung von Finanzmitteln bezeichnet, welche sich maßgeblich am Klimaschutz und weiteren ökologischen, sozialen und Governance Kriterien der Nachhaltigkeit orientiert. Bei der Umsetzung von nachhaltigen Anlagestrategien sind zunächst die Landesrechtlichen Vorschriften (vgl. Punkt 4) zu beachten. Je nach Größe und individueller Situation der Kommune können dabei unterschiedliche Nachhaltigkeitsansätze sowie Anlageklassen zur Anwendung kommen.

Nachfolgende Grafik gibt eine Übersicht zu den gängigsten **Anlageklassen/Subkategorien**:



Abb. 4: Anlageklassen/Subkategorien

Quelle: Eigene Darstellung

<sup>8</sup> Kommunales Divestment: Vorreiterstädte – Münster, <https://kommunales-divestment.de/re-investment/vorreiterstaedte>.

<sup>9</sup> Sondervermögen "Versorgungsrücklage des Landes Berlin": Mittelanlage, <https://www.berlin.de/sen/finanzen/vermoegen/versorgungsruecklage/mittelanlage/artikel.659827.php>

Bei der Anlage kann zwischen nachhaltigen realwirtschaftlichen Investitionen (Immobilieninvestitionen etc.) und nachhaltigen Investitionen über den Kapitalmarkt unterschieden werden (diese Prüfungshilfe konzentriert sich auf eine anschließende nachhaltige Kapitalanlage).

Die nachfolgende Tabelle zeigt die gängigsten **Ansätze für nachhaltige Anlagestrategien** im Überblick:

<b>Ausschlusskriterien (Negativlisten)</b>
Unternehmen/ Staaten werden anhand zuvor festgelegter Ausschlusskriterien (Negativ-Screening) ausgeschlossen. Der Nachhaltigkeitsanspruch ist relativ gering, da nicht explizit nachhaltige Tätigkeiten gefördert werden. <i>Beispiele: Waffen, Kinderarbeit, Todesstrafe, Korruption, Atomkraft, Gentechnik, Glücksspiel, Investition in Agrarrohstoffe</i>
<b>Normbasiertes und Wertbasiertes Screening</b>
Beim normbasierten Screening werden Unternehmen/Staaten auf ihre Konformität hinsichtlich internationaler Normen geprüft. Beim wertbasierten Screening legen Investoren individuelle Kriterien fest, anhand welcher ein Unternehmen/Staat oder eine Branche als nachhaltiges Investment eingestuft bzw. ausgeschlossen wird. Es werden nur Investitionen getätigt, welche die vorgegebenen Mindeststandards erfüllen. <i>Beispiele: Deklaration der Menschenrechte, Arbeitsstandards (ILO), UN-Global-Compact, Sozialstandards, Umweltmanagement, Effizienztechnologien</i>
<b>Best in Class (Best in Progress)</b>
Der Best in Class-Ansatz macht die Klassenbesten jeder Branche sichtbar, auch wenn der Sektor selbst nicht unbedingt nachhaltig ist. Mit dem Best in Progress-Ansatz werden gezielt Unternehmen ausgewählt, die in den vergangenen Jahren ihre Nachhaltigkeitsperformance überdurchschnittlich verbessern konnten. <i>Beispiele: Chemiekonzern mit intensivster Nachhaltigkeitsforschung, Lebensmittelhersteller mit höchster Mitarbeiterzufriedenheit, Unternehmen mit verbessertem Nachhaltigkeitsrating im Zeitablauf</i>
<b>ESG-Integration</b> , siehe hierzu auch: Impact Investment und Engagement
Expliziter Einbezug von ESG-Kriterien und ESG-Risiken in die Investmentprozesse und die traditionelle Finanzanalyse eines Unternehmens bzw. des Wertpapiers, u. a. zur Minimierung von Nachhaltigkeitsrisiken. <i>Beispiele: Klimawandel, langfristige Nachhaltigkeitstrends, Wasserverbrauch</i>
<b>Impact Investment</b>
Wirkungsgerichtete Investitionen, die einen positiven Beitrag im Bereich Umwelt und Gesellschaft leisten. <i>Beispiele: Erneuerbare Energien, Green/Social Bonds, Sozialer Wohnungsbau, Biodiversität</i>
<b>Nachhaltige Themenfonds</b>
Zur Umsetzung spezifischer Anlageideen aufgelegte Investmentfonds. <i>Beispiele: Taxonomie-konforme Investitionen, Erneuerbare Energien/Energieeffizienz, Ökologische Landwirtschaft; Grüne Immobilien (Green Building), Soziale Projekte (Mikrofinanzierungen, Bildung etc.), Abfallentsorgung</i>

Engagement (Active Ownership)
Durch das aktive Einwirken auf ein Unternehmen/Organisation/Regierung soll gemeinsam eine Verbesserung von ESG-relevanten Themen erreicht werden. Formen des Engagements sind beispielsweise die Stimmrechtsausübung als Aktionär, der direkte Dialog mit dem Unternehmen sowie die Mitwirkung in Unternehmensgremien. <i>Beispiele: Aufklärung von Kontroversen, Strukturelle Änderungen hin zu mehr Nachhaltigkeit, Festlegung und Messung von ESG-Zielen (um mangelnder Nachhaltigkeitsbestrebung &amp; Transparenz entgegenzuwirken)</i>
Stimmrechtsausübung
Die Ausübung von Aktionärsrechten auf Hauptversammlungen, um die Unternehmenspolitik bezüglich ESG-Kriterien zu beeinflussen. <i>Beispiele: Vergütungspolitik, Dividendenausschüttung, Kapitalstruktur, Unternehmensübernahmen</i>

Abb. 5: Ansätze für nachhaltige Anlagestrategien  
Quelle: Sissy Koch (Rödl & Partner), 2023, Eigene Darstellung

Am häufigsten setzen Kommunen derzeit Ausschlusskriterien, normbasiertes Screening und ESG-Integration oder eine Kombination dessen als nachhaltige Anlagestrategie um. Empfehlenswert ist grundsätzlich eine Kombination von Negativ- und Positivkriterien, da somit gewährleistet wird, dass Investitionen in Unternehmen und Branchen ausgeschlossen werden, die dem eigenen Nachhaltigkeitsempfinden der Kommunen entgegenstehen. Ferner erfolgt hierdurch eine Förderung von Unternehmen und Branchen, die nachhaltig agieren. Nachfolgende Grafik zeigt die Top 10 der Ausschlusskriterien in Deutschland in 2021 gemäß des FNG-Marktberichts:

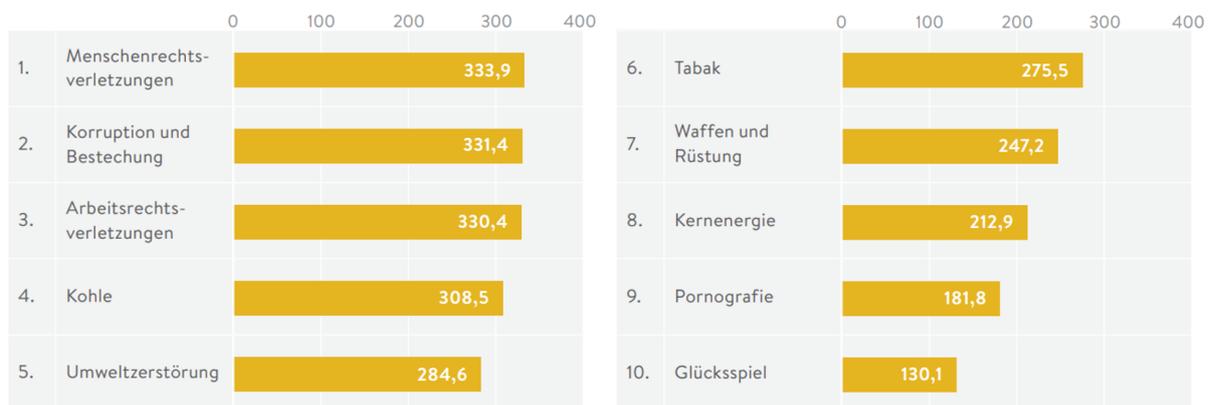


Abb. 6: Die Top Ten der Ausschlusskriterien in Deutschland  
Quelle: Forum nachhaltige Geldanlagen (FNG Marktbericht 2022, S. 11)

#### 4) Länderspezifische Anlagevorschriften

Maßgebend für die Kapitalanlage einer Kommune sind zunächst die spezifischen haushaltsrechtlichen Vorschriften eines jeden Bundeslandes. Diese unterscheiden sich in Teilen erheblich. Es gibt Bundesländer,

1. die keinerlei Regelungen zur kommunalen Geldanlage treffen,
2. die in den landesrechtlichen Vorgaben (Landesverfassung, Gemeindeordnung, Gemeindehaushaltsverordnung etc.)
  - a. einzig den Grundsatz „Sicherheit vor Ertrag“ voranstellen,
  - b. den Kommunen die Rechtsbegriffe „ausreichende Sicherheit“, „angemessener Ertrag“ und teilweise „ausreichende Liquidität“ zur weiteren Interpretation vorgeben,
3. die spezifische Regelungen zur kommunalen Geldanlage vorgegeben haben.

Zu letzteren gehören die Bundesländer Baden-Württemberg (Gemeindehaushaltsverordnung), Hessen (Gemeindeordnung i. V. m. Hinweisen des Innenministeriums) und Nordrhein-Westfalen (Gemeindeordnung i. V. m. Runderlass).

##### **Exkurs: Baden-Württemberg**

Entsprechend der Gemeindeordnung für Baden-Württemberg (GemO BW)<sup>10</sup>, insbesondere § 91 Abs. 2 GemO BW, § 22 GemHVO BW<sup>11</sup> (Liquidität) und § 23 GemHVO BW (Rücklagen), gilt, dass liquide Mittel, die innerhalb des fünfjährigen Finanzplanungszeitraums in Anteile an Investmentfonds im Sinne des Investmentmodernisierungsgesetzes sowie in ausländische Investmentanteile, die nach dem Investmentmodernisierungsgesetz öffentlich vertrieben werden dürfen, angelegt werden können.

Die Investmentfonds dürfen

1. nur von Investmentgesellschaften mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union verwaltet werden,
2. nur auf Euro lautende, und von Emittenten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union ausgegebene, Investmentanteile,
3. nur Standardwerte in angemessener Streuung und Mischung,
4. keine Wandel- und Optionsanleihen und
5. höchstens 30 Prozent Anlagen in Aktien, Aktienfonds und offenen Immobilienfonds, bezogen auf den einzelnen Investmentfonds, enthalten.

<sup>10</sup> Vgl. Gemeindeordnung für Baden-Württemberg (GemO BW), Fundstelle: GBl. 2000, 581, ber. S. 698.

<sup>11</sup> Vgl. Gemeindehaushaltsverordnung für Baden-Württemberg (GemHVO BW), Fundstelle: GBl. 2009, 770.

### **Exkurs: Hessen**

Anlagegeschäfte hessischer Kommunen müssen mit dem Erfordernis der Sicherheit im Einklang stehen. Bei der Kapitalanlage sind gemäß § 92 Abs. 2 und § 108 Abs. 2 Hessische Gemeindeordnung HGO<sup>12</sup>

1. eine ausreichende Sicherheit des angelegten Vermögens,
2. ein angemessener Ertrag der Anlage,
3. die rechtzeitige Verfügbarkeit der Gelder sowie
4. eine (gesamt-)kosteneffiziente Verwaltung

sicherzustellen. Dabei hat die Gemeinde finanzielle Risiken zu minimieren. Spekulative Finanzgeschäfte sind verboten. In der Abwägung zwischen den Aspekten Sicherheit und Ertrag wird der Sicherheit die höhere Priorität eingeräumt. Dieser Grundsatz ist auch in Zeiten von Niedrig- und Negativzinsen zu beachten. Darüber hinaus ist der Grundsatz der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit der Vermögensverwaltung zu beachten.

Die Hinweise des Hessischen Innenministeriums zu Geldanlagen und Einlagesicherung vom 29.5.2018<sup>13</sup> regeln zudem u. a.:

- Es sind nur Anlagen in Euro zulässig.
- Die Kommune hat für die Geldanlage vor der Einlage Anlagerichtlinien, die die Sicherheitsanforderungen (inkl. des erforderlichen Ratings der Gesamt- und Einzelanlage), die Verwaltung der Geldanlagen durch die Kommune und regelmäßige Berichtspflichten regeln, zu erlassen.
- Die Kommune bewirtschaftet die Mittel in eigener Verantwortung. Bei längerfristigen und komplexen Anlagen soll sich die Kommune fachkundig beraten lassen. Die Beratung ist zu dokumentieren. Eine eigenverantwortliche Verwaltung durch Dritte ist ausgeschlossen. Hinsichtlich des Erwerbs von Anteilen an Publikums- oder Spezialfonds gelten die gleichen Vorgaben für Investmentfonds wie für das Land Baden-Württemberg (vgl. Exkurs: Baden-Württemberg).

### **Exkurs: Nordrhein-Westfalen**

Die kommunale Kapitalanlage im Lande Nordrhein-Westfalen wird maßgebend durch die Gemeindeordnung NRW<sup>14</sup> sowie den Runderlass des Ministeriums für Inneres und Kommunales<sup>15</sup> u.a. wie folgt geregelt:

1. Rahmenbedingungen sowie Kontrolle und Überwachung
  - Mittel, die nicht zur Sicherung der Liquidität und zur Zahlungsabwicklung benötigt werden, können längerfristig angelegt werden
  - Es ist auf ausreichende Sicherheit und angemessenen Ertrag zu achten

<sup>12</sup> Vgl. Hessische Gemeindeordnung (HGO), Fundstelle: GVBl. I 2005, 142.

<sup>13</sup> Vgl. Hinweise des Hessischen Innenministeriums zu Geldanlagen und Einlagesicherung vom 29.05.2018.

<sup>14</sup> Vgl. Gemeindeordnung für das Land Nordrhein-Westfalen (GO NRW), Fundstelle: GV. NRW. 1994, S. 666.

<sup>15</sup> Vgl. MIK NRW v. 11.12.2012, RdErl. 34-48.01.01/16-416/12.

- Die rechtzeitige Verfügbarkeit muss sichergestellt werden (Liquiditäts- und Finanzplanung).
  - Erlass einer örtlichen Anlagerichtlinie, um u. a. die Anlageziele und Anlagegrundsätze sowie Verantwortlichkeiten und Entscheidungsbefugnisse zu regeln.
  - Gesamtverantwortung für die Kapitalanlage liegt stets bei der Gemeinde. Die Anlage hat mit der gebotenen Sachkenntnis und Sorgfalt zu erfolgen.
  - Dritte können mit der Anlage von Kapital sowie mit der Bewertung der Chancen und Risiken von Anlageformen beauftragt werden.
  - Gewährleistung einer sachgerechten Kontrolle und Überwachung der Kapitalanlage sowie der Tätigkeit beauftragter Dritter. Es ist dabei nicht ausreichend, die Kontrolle und Überwachung nur einmal jährlich vorzunehmen.
2. Anlageformen: Durch den Verweis auf kommunale Versorgungskassen<sup>16</sup> sowie die Anlageverordnung zum Versicherungsaufsichtsgesetz (AnIV<sup>17</sup>) werden u. a. folgende Vorgaben für die Anlage getroffen:
- Fokus Europäischer Wirtschaftsraum und OECD
  - Maximale Aktien- und Risikoquote: 35 %
  - Vorgaben hinsichtlich angemessener Mischung und Streuung der Anlagen
  - Grundsatz der Währungskongruenz

Eine weitere Möglichkeit nachhaltiger Investitionen bildet das Vermögen der kommunal verwalteten Stiftungen, welches neben den vermeintlich sicheren Anlageformen ebenfalls eine Beimischung von Aktien und Unternehmensanleihen vorsieht.

---

<sup>16</sup> Vgl. Gesetz über die kommunalen Versorgungskassen und Zusatzversorgungskassen im Lande Nordrhein-Westfalen (§ 16 Abs.2VKZVG NRW).

<sup>17</sup> Vgl. Verordnung über die Anlage des Sicherungsvermögens von Pensionskassen, Sterbekassen und kleinen Versicherungsunternehmen (Anlageverordnung – AnIV).

## 5) Gestaltungsmöglichkeiten für kleine Kommunen

### Exkurs: Vorteile eines Spezialfonds (Spezial-AIF)

An dieser Stelle sei, soweit es die landesrechtlichen Vorgaben ermöglichen, die Vorteilhaftigkeit einer Anlage über einen Spezialfonds (Spezial-AIF) gegenüber einer Anlage in Publikumsfonds sowie einer Eigenanlage in Einzeltitel erwähnt.

**Vorteile eines Spezialfonds gegenüber der Eigenanlage in Einzeltitel** sind u. a.:

- **Sicherheit:** Gesetzlich geregelte Anlageform; Unterliegt dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und der Finanzaufsicht (BaFin); Kontrolle durch Wirtschaftsprüfer und Verwahrstelle; Breitere Streuung der Assets (Diversifikation); Transparenz und Kontrolle durch Anlagerichtlinien und Anlageausschusssitzungen; Risikobudgetierung; Spezialfonds sind Sondervermögen und somit unabhängig von der möglichen Insolvenz des Finanzinstituts.
- **Professionelles Vermögensmanagement:** Einsatz moderner Methoden des Portfoliomanagements sowie EDV-gestützter, tiefgehender Risikomanagementsysteme.
- **Effizienz:** Auslagerung der Verwaltung und der Formalitäten; Verminderter Buchungs- und Bilanzierungsaufwand aufgrund der Bilanzierung des Fonds als eine Bewertungseinheit und nicht der einzelnen Assets des Fonds; Effiziente Kostenstruktur.

**Vorteile Spezialfonds gegenüber der Anlage in andere Fonds** (Publikumsfonds, Exchange Traded Funds oder auch Private Equity-Fonds) sind u. a.:

- **Individualität:** Höchstmaß an Mitwirkung und Kontrolle der Asset Manager über die Anlagerichtlinien und den Anlageausschuss, sodass dem Grundsatz der kommunalen Eigenverantwortung Rechnung getragen wird; Einfluss auf die Fondsstruktur und somit auf ordentliche/außerordentliche Erträge.
- **Transparenz:** Spezialfonds ermöglichen Anleger:innen über das Reporting umfassenden Einblick (Bestände, Transaktionen, Risikoberichte, etc.), auf Wunsch ist der Zugang zum täglichen eReporting möglich; Im Falle von Publikumsfonds oftmals nur Einblick in die Top 10.

Abb. 5: Vorteile eines Spezialfonds (Spezial-AIF)

Quelle: Sissy Koch (Rödl & Partner), 2023, Eigene Darstellung

Oftmals sind die Geldanlagen kleinerer Kommunen zu gering, um sie in einem eigenen Spezialfonds anzulegen oder die Pensionsrücklagen werden über eine Versorgungskasse verwaltet. Abhilfe können hier Divestmentbeschlüsse und das Zusammenlegen kommunalen Anlagevermögens schaffen, wie auch nachfolgende Praxisbeispiele zeigen:

**Praxisbeispiele: Anlagen kleinerer Kommunen und kommunaler Zusammenschlüsse****Best-Practice: Divestment WVR-Fonds<sup>18</sup>**

Ein Beispiel ist der WVR-Fonds von den Städten Bochum, Bielefeld, Bottrop, Hagen, Herne, Münster und Osnabrück, der nach Münsters Divestmentbeschluss<sup>19</sup> nachhaltig anlegt. Dieses sind zwar keine kleinen Kommunen, aber sie zeigen, dass ein Zusammenschluss möglich und sinnvoll ist.

**Best-Practice: Spezialfonds mit mehreren Anleger:innen und einem Anker-Investor**

Es gibt Beispiele für Spezialfonds mit mehreren, zum Beispiel sieben Anleger:innen, welche ihre Anteile an dem Spezialfonds über eigene Unterdepots handeln. Diese Anleger:innen haben sich im Vorfeld auf gemeinsame Anlagerichtlinien verständigt und somit die nachhaltige Anlagestrategie sowie die Leitplanken des Handelns gemeinsam beschlossen. Für das tägliche Geschäft bzw. die Vertretung im Anlageausschuss wird in der Praxis häufig einem Anker-Investor die Handlungsvollmacht übertragen, um das fortlaufende Controlling durchzuführen und taktische Entscheidungen vereinfacht treffen zu können. Über ein quartalsweises Berichtswesen werden alle Anleger:innen über die Anlagen im Spezialfonds sowie die wesentlichen Controlling-Erkenntnisse fortlaufend informiert.

**Best-Practice: Spezialfonds Kommune NRW (insb. Pensionsrückstellungen)<sup>20</sup>**

Zur Auflage des Spezialfonds „AHL-Vermögensfonds“ der Alten Hansestadt Lemgo im Jahr 2012 betrug das Vermögen etwa 16 Mio. EUR. Dieser Auflage lag ein Beschluss zur Sicherung der Pensionslasten zugrunde, in welchem der Stadtrat aus Gründen der Generationengerechtigkeit jährliche Zuführungen in Höhe von 600 TEUR beschlossen hatte. Die Gesamtkostenquote des Spezialfonds lag bereits im Jahr der Auflage deutlich unterhalb vergleichbarer Fondsprodukte am Markt. Im Jahr 2021 wurden die (bereits seit 2016 bestehenden) Ausschlusskriterien – keine Investition in Agrarrohstoffe, Waffenproduzenten, Minenaktien, Atomstrom-Versorger und Unternehmen der Branche Öl & Gas – umfassend im Bereich von Unternehmen (Geschäftsfelder und Geschäftsverhalten/-praktiken) und Staaten erweitert. Ergänzt wurde die Anwendung von Positivkriterien bzw. einem Mindest-ESG-Rating („Best-in-Class-Ansatz“).

Interkommunale Kredite erscheinen auf den ersten Blick zweckmäßig, da sie dem gesetzlichen Anlageziel der Sicherheit entsprechen. Allerdings müssen Kommunen über eine Bankerlaubnis nach dem Kreditwesengesetz (KWG) verfügen, um Bankgeschäfte (gewerblich) tätigen zu dürfen. Zwar sind sog. konzerninterne Kredite zulässig (nicht gewerbsmäßige Kredite und Kredite auf öffentlich-rechtlicher Basis). Jedoch sind neben dem Kreditwesengesetz auch gemeinderechtliche und europarechtliche Vorschriften bei der Vergabe von interkommunalen Krediten

<sup>18</sup> Kommunales Divestment: Vorreiterstädte – Münster, <https://kommunales-divestment.de/re-investment/vorreiterstaedte>.

<sup>19</sup> Vgl. Stadt Münster – Richtlinie für die Kapitalanlagen der Stadt Münster vom 04.11.2015.

<sup>20</sup> Alte Hansestadt Lemgo: Haushaltsplan 2023 Alte Hansestadt Lemgo Beschluss.

zu beachten, sodass die Möglichkeit, wenn Kommunen, die zeitweise über hohe Anlagesummen verfügen, anderen Kommunen, die Liquiditätsprobleme haben, Gelder leihen, aufgrund der hohen rechtlichen Anforderungen eher ungeeignet ist.<sup>21</sup>

## 6) Exkurs EU-Taxonomie-Verordnung<sup>22</sup>

Mit der EU-Taxonomie Verordnung wird die weltweit erste „grüne Liste“ für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten geschaffen – ein neues gemeinsames Klassifizierungssystem mit einheitlichen Begrifflichkeiten, das Anleger:innen grenzübergreifend verwenden können, wenn sie in Projekte und Wirtschaftstätigkeiten mit erheblichen positiven Klima- und Umweltauswirkungen investieren wollen. Sie ist Teil des EU-Aktionsplans und somit ein wichtiges Instrument des Europäischen Green Deals. Um das ehrgeizige Ziel der Klimaneutralität bis 2050 durch nachhaltiges und integratives Wachstum zu erreichen, sollen künftige Investitionen in ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten gelenkt werden.<sup>23</sup> Ob eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig einzustufen ist, wird durch die Taxonomie Verordnung geregelt. So gilt eine Wirtschaftsaktivität nur dann als taxonomiekonform, wenn

- ein wesentlicher Beitrag zu mindestens einem Umweltziel geleistet wird,
- andere Umweltziele nicht erheblich beeinträchtigt werden,
- und der Mindestschutz für Arbeitssicherheit und Menschenrechte (z. B. UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte) geleistet wird.

Die Ziele der EU-Taxonomie sind:

- die Neuausrichtung künftiger Kapitalflüsse hin zu „grünen“ Investitionen;
- die Sicherheit für Investoren durch eine einheitliche und transparente Klassifizierung ökologisch nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten zu schaffen;
- die Befähigung der Anleger:innen, einschließlich Kleinanleger:innen, ihr Kapital in ökologisch nachhaltige Tätigkeiten zu lenken, indem die Risiken des Greenwashings<sup>24</sup> begrenzt werden (Produkte können nicht mehr als „grün“ bezeichnet werden, wenn sie die Anforderungen nicht erfüllen);
- die Abmilderung bzw. Vermeidung von Marktfragmentierung, indem ein einheitlicher Bezugspunkt für Anleger:innen, Unternehmen und Mitgliedstaaten geschaffen wird;

---

<sup>21</sup> Vgl. Burghaus, ZKF 2022, 265-270, S. 8.

<sup>22</sup> Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088, (Taxonomie-Verordnung).

<sup>23</sup> Europäische Kommission – Pressemitteilung Nachhaltiges Finanzwesen: Kommission begrüßt Annahme der Taxonomie-Verordnung durch das Europäische Parlament Brüssel, 18. Juni 2020.

<sup>24</sup> Unter Greenwashing versteht man irreführende oder unbelegbare Kommunikation von „grünen“ Unternehmensaktivitäten, die einer Steigerung der positiven Außenwirkung des Unternehmens dienen, wobei hinter diesen Bekundungen jedoch kaum tatsächliche Maßnahmen stehen.

- die verpflichtende Offenlegung taxonomierelevanter Umsätze und Investitionen von Finanzmarktakteuren sowie großer Unternehmen<sup>25</sup>.

Den Bewertungsmaßstab stellen die von der EU definierten **sechs Klima- und Umweltziele** dar:

1. Klimaschutz
2. Anpassung an den Klimawandel
3. Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
4. Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
5. Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
6. Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

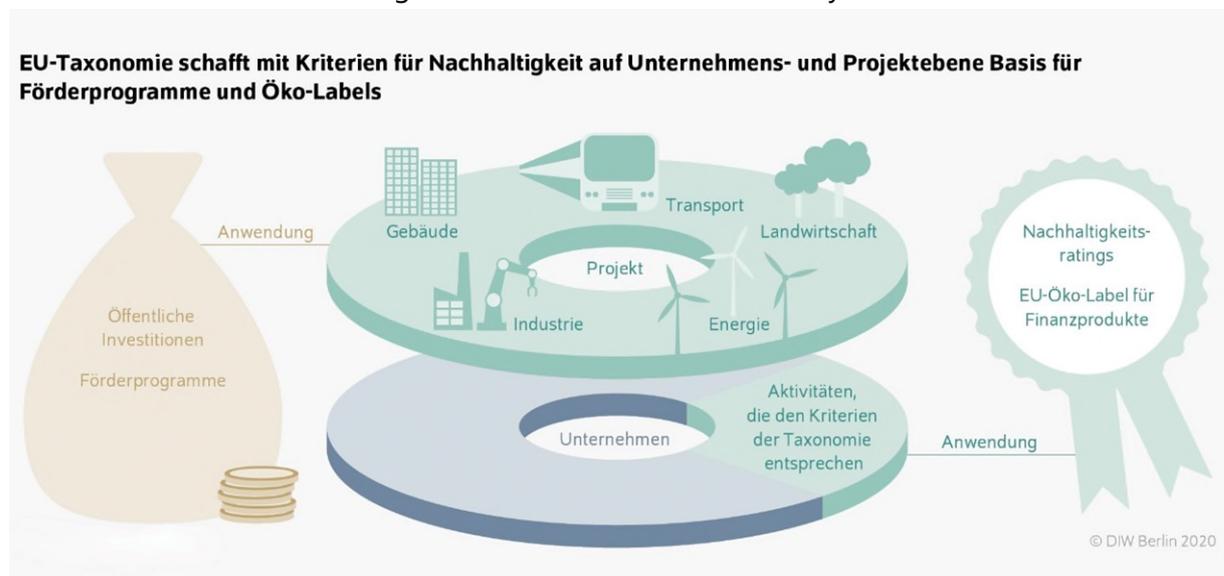


Abb. 10: Die EU-Taxonomie Verordnung und die Auswirkung auf öffentliche Investitionen  
Quelle: DIW Berlin – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V., DIW Wochenbericht 51, S. 3.

Die EU-Taxonomie stellt jedoch kein Label oder Rating für grüne Finanzprodukte dar. Hier besteht aktuell ein umkämpfter Markt für Nachhaltigkeits-Ratingagenturen sowie nationale und europäische Öko-Labels und Standards (bspw. EU-Green-Bond-Standard). Die EU-Taxonomie beinhaltet auch keine Verpflichtung zur Veranlagung in grüne Finanzprodukte, sondern lediglich eine Verpflichtung zur Offenlegung taxonomierelevanter Informationen für alle Anbieter:innen von Finanzmarktprodukten sowie alle Unternehmen, die zur Veröffentlichung einer nichtfinanziellen Erklärung (bspw. Nachhaltigkeitsberichterstattung) verpflichtet sind. Mit der EU-Taxonomie erfolgt auch keine Klassifizierung in „gute“ und „böse“ Unternehmen, da ausschließlich auf Wirtschaftstätigkeiten abgestellt wird und Unternehmen

<sup>25</sup> Gilt ab 2024 für alle großen Unternehmen, die bereits nach NFRD berichten müssen; 2025 für alle großen Unternehmen; 2026 für alle kapitalmarktorientierten kleinen und mittleren Unternehmen (Ausnahme Kleinstunternehmen).

nicht selbst klassifiziert werden. Zudem wird mit der EU-Taxonomie kein Zusammenhang zur finanziellen Performance von Finanzprodukten hergestellt.

## 7) Exkurs Nachhaltigkeitshaushalt<sup>26</sup>

Kommunen stehen vor komplexen, teils globalen Herausforderungen. Zugleich wird in der Öffentlichkeit die Forderung nach einer Politik mit Nachhaltigkeitsorientierung immer stärker. Als zentraler Hinderungsgrund für die Umsetzung einer nachhaltigen Entwicklung werden häufig die knappen Finanzressourcen genannt. Zudem wird argumentiert, dass der Aspekt der Nachhaltigkeit zusätzlich zu dem ohnehin aufwendigen Tagesgeschäft kommen und ein nachhaltiges Handeln zu viele Ressourcen beanspruchen würde. Es mangelt also an einer grundsätzlichen Bereitschaft, ein Selbstverständnis für eine nachhaltige Vorgehensweise zu entwickeln, das dafür sorgt, dass bereichsübergreifend nachhaltige Aspekte in allen kommunalen Prozessen und Verfahren implementiert werden und dass das Thema Nachhaltigkeit zum Grundprinzip kommunalen Handelns wird und nicht als zusätzliche Belastung. Eine Gestaltungsmöglichkeit bietet sich bei der Haushaltsplanung an, denn durch die Kopplung von Nachhaltigkeitszielen mit dem kommunalen Haushalt, können die Finanzmittel den einzelnen Zielen detailliert zugeordnet werden und sodann für eine nachhaltigkeitsorientierte Wirkungssteuerung genutzt werden. Durch eine langfristige, effiziente und nachhaltig ausgerichtete Steuerung kann eine Umverteilung bestehender Finanzmittel erfolgen.

Mit dem „Neuen Kommunalen Finanzmanagement - NKF“ wurde 2005 in NRW die Doppik eingeführt, die eine gute Grundlage zur Umsetzung des Nachhaltigkeitshaushaltes bietet. Schließlich bewirkt der doppische Produkthaushalt durch eine konsequente outputorientierte Steuerung mittels Kennzahlen und Zielen bereits eine Verbesserung der Steuerungsfähigkeit in den Kommunen. Zudem liegt mit Einführung der Doppik der Fokus auf dem Ressourcenverbrauch anstelle des bis dato geltenden Blickwinkels auf dem Geldverbrauch.

*„Der kommunale Nachhaltigkeitshaushalt ist eine spezifische wirkungsorientierte Haushalts- und Verwaltungssteuerung (Outcomesteuerung), deren Zweck darin besteht, die Verteilung von Finanzmitteln an Nachhaltigkeitszielsetzungen auszurichten. Die übergeordnete Zielsetzung der Nachhaltigkeit besteht darin, stets so zu handeln, dass die Bedürfnisse jetziger Generationen befriedigt werden, ohne zu riskieren, dass die Bedürfnisse zukünftiger Generationen gefährdet sind (Brundtland-Definition). Dabei gilt es, gleichermaßen ökologische, ökonomische als auch soziale Aspekte zu beachten. Konkret bedeutet dies, durch die Haushaltssteuerung sicherzustellen, dass die natürlichen Lebensgrundlagen nur in dem Maße beansprucht werden, wie diese sich regene-*

---

<sup>26</sup> Die nachfolgenden Ausführungen sind in veränderter Form entnommen aus: Der kommunale Nachhaltigkeitshaushalt 2019-2021, Bericht zur 2. Projektphase, Netzwerk Nachhaltigkeit NRW-LAG 21.

rieren können, die Kommune nicht wirtschaftlich über ihre Verhältnisse lebt und soziale Spannungen in Grenzen gehalten werden. Praktisch umgesetzt werden die Nachhaltigkeitszielsetzungen durch Anbringen von entsprechenden Zielen und Kennzahlen bzw. Indikatoren im kommunalen Haushalt auf der Ebene der Produkte bzw. Produktgruppen und -bereiche.“<sup>27</sup>

Die nachfolgende Grafik zeigt die mögliche Verbindung der Finanz- und Nachhaltigkeitsberichtslegung in bestehenden Finanzberichtszyklen.

### Verbindung der Finanz- und Nachhaltigkeitsberichtslegung in bestehenden Finanzberichtszyklen



Abb. 11: Verbindung der Finanz- und Nachhaltigkeitsberichtslegung in bestehenden Finanzberichtszyklen / Quelle: Der kommunale Nachhaltigkeitshaushalt 2019-2021, Bericht zur 2. Projektphase, Netzwerk Nachhaltigkeit NRW LAG 21, S. 7.

<sup>27</sup> Definition Nachhaltigkeitshaushalt nach Dr. Reuter/Dr. Schuster. Der kommunale Nachhaltigkeitshaushalt 2019-2021, Bericht zur 2. Projektphase, LAG 21 Netzwerk Nachhaltigkeit NRW, Seite 5.

## 8) Prüffragen

Im Hinblick auf die Wechselwirkung von nachhaltigen Kapitalanlagen und Klimaschutzziele sollte darauf geachtet werden, dass die jeweilige Anlagestrategie deckungsgleich mit den Klimaschutzziele des Anlegers ist oder diese ergänzt bzw. weiter ausbaut und nicht etwa dazu führt, dass in Unternehmen investiert wird, welche kein Nachhaltigkeitskonzept vorhalten können oder sich unvereinbar zu den globalen Klimaschutzziele verhalten. Alle (klimaengagierten) Kommunen sollten vor diesem Hintergrund ihre Anlagekriterien auf Vereinbarkeit mit den Klimaschutzziele überprüfen.

Nachfolgend sind Prüffragen zur Umsetzung einer nachhaltigen Anlagestrategie zusammengestellt. Für jede Kommune als Investorin wird der Prozess dabei etwas anders aussehen, insbesondere abhängig davon, über wie viel Anlagevolumen sie verfügt und wie sie strukturiert ist. So können kapitalstarke institutionelle Investoren maßgeschneiderte Lösungen finden, während kleinere und mittelgroße institutionelle Investoren lediglich auf standardisierte Anlagelösungen setzen. Investoren, die vor allem in liquide Kapitalanlagen investieren, werden sich dem Thema anders nähern, als solche, die Immobilien und Liegenschaften besitzen. Insofern sind jeder Prozess und jede Strategie etwas anders geartet.

### 8.1) Prüffragen zur Strategie nachhaltiger Finanzen

1.	Welche finanziellen Ziele und welche nichtfinanziellen Ziele möchte die Kommune erreichen?
2.	Welche Anlagestrategien werden verfolgt und stehen diese im Einklang mit den Klimaschutz- bzw. Nachhaltigkeitszielen der Kommune? Wie und in welchem Turnus findet eine Überprüfung dessen statt?
3.	Wenn das Ziel der Klimaneutralität verfolgt wird, a) hat die Kommune bereits ein Divestmentbeschluss gefasst, und b) erfolgt bereits die Messung des CO <sub>2</sub> -Fußabdrucks für bestehende Kapitalanlagen? Wenn ja, wie hat sich dieser im Verlauf der Jahre verändert?
4.	Wurde bei der Wahl der nachhaltigen Anlagestrategie(n) bzw. beim Controlling dieser auf angemessene externe Unterstützungsleistungen zurückgegriffen, bspw. durch Vermögensberater, Nachhaltigkeits-Ratingagenturen, Vermögens-Controller oder Informations- und Beratungsangebote von Brancheninitiativen o. ä.? Wurden diese ordnungsgemäß ausgewählt?
5.	Sind die in der Anlagestrategie festgelegten Kriterien geeignet, um die (selbst-)gesetzten nachhaltigen Finanzziele zu erreichen?
6.	Werden die Nachhaltigkeitsziele in der Haushaltsplanung ordnungsgemäß berücksichtigt?
7.	Wie werden die Nachhaltigkeitsziele im wirkungsorientierten (nachhaltigen) Haushalt berücksichtigt?
8.	Werden bei der Festlegung einer nachhaltigen Finanzplanung haushaltsrechtliche, landesspezifische sowie weitere gesetzliche Bestimmungen ordnungsgemäß berücksichtigt?
9.	Falls bisher keine Nachhaltigkeitskriterien festgelegt wurden, gibt es einen Zeiten- und Aktivitätsplan, um diese zu implementieren?

### 8.2) Prüffragen zum Umgang mit bestehenden Kapitalanlagen

10.	Wann wurde die strategische Ausrichtung der bestehenden Kapitalanlagen letztmalig hinsichtlich Zielsetzung und Strategieanpassung geprüft bzw. angepasst?
11.	Wurde das bestehende Portfolio bereits auf nachhaltige Aspekte überprüft?
12.	Welche nachhaltigkeitsorientierten Anlagestrategien werden bei Finanzanlagen der Kommune (z. B. Pensionsrückstellungen) angewendet (bspw. Ausschlusskriterien, Best-in-Class)?
13.	Erfolgt eine regelmäßige Überprüfung der Nachhaltigkeitsstrategie und der Anlagestrategie?
14.	Wurde geprüft, inwieweit die bestehenden Finanzprodukte zur Erreichung der kommunalen Nachhaltigkeitsziele beitragen bzw. diesen nicht entgegenstehen?
15.	Sind klimaschädliche Kapitalanlagen in Verwendung? Wurde festgestellt, wie hoch der CO <sub>2</sub> -Fußabdruck der Kapitalanlagen ist?
16.	Wurde ermittelt, wie hoch der Handlungsbedarf ist, um die Kapitalanlagen in Einklang mit den gesetzten Klimaschutzziele zu bringen?
17.	Erfolgt eine regelmäßige Überprüfung der nachhaltigen Kapitalanlagen und werden diese bei Innovationen oder neuen Möglichkeiten zwecks Effizienzsteigerungen angepasst?
18.	Wurden Nachhaltigkeitsratings ordnungsgemäß berücksichtigt?
19.	Was geschieht bei Verstößen gegen die eigenen Vorgaben/Anlagestrategien/Kriterien?
20.	Welche nachhaltigen Finanzierungsinstrumente (z. B. Green Bonds) werden von der Kommune und ihren Eigenbetrieben und Beteiligungsunternehmen genutzt?
21.	Werden die wesentlichen Risiken des Klimawandels für die Finanz- und Ertragslage der Kommune danach eingestuft, ob es sich um Übergangsrisiken (unternehmenspolitische, rechtliche, technologische Risiken, Markt- und Reputationsrisiken) oder physische Risiken (akute und chronische Risiken) handelt?

### 8.3) Prüffragen zum Risikomanagement/Controlling im Bereich Kapitalanlagen

22.	Gibt es verbindliche Leitlinien (Anlagerichtlinien), an welchen sich die internen Finanzverantwortlichen halten und/oder externe Vermögensverwalter orientieren können? Enthalten diese Regelungen bezüglich Zuständigkeiten, Befugnisse, Vier-Augen-Prinzip? Gibt es Arbeitsanweisungen für wesentliche Entscheidungsprozesse? Gibt es einen Anlageausschuss?
23.	Entsprechen diese kommunalspezifischen Anlagerichtlinien den Regelungen der haushaltsrechtlichen Rahmenbedingungen bzw. den Bundesland-spezifischen Regelungen?
24.	Wird das Geldvermögen in Eigenregie verwaltet oder wurde die Vermögensverwaltung auf einen externen Dritten übertragen? Wurden diese ordnungsgemäß ausgewählt? Wie und in welchem Turnus wird die Arbeit Dritter überwacht?

25.	<p>Findet ein regelmäßiges Kapitalanlagen-Controlling inkl. Risiko-Controlling und eine angemessene Dokumentation darüber statt? Dieses Controlling betrifft u. a. folgende Fragestellungen:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Wie wird die Einhaltung der Anlagerichtlinien geprüft/sichergestellt?</li><li>- Wurden ein Gesamt-Risikobudget und maximale Verlustgrenzen definiert?</li><li>- Passen die gewählten Anlageinstrumente zum definierten Risikobudget und den Nachhaltigkeitszielen?</li><li>- Sind die eingesetzten Anlageinstrumente rechtzeitig verfügbar im Sinne der nachhaltigen Finanzplanung?</li><li>- Werden die eingesetzten Anlageinstrumente in ihrer Funktionalität von den Verantwortlichen verstanden?</li><li>- Sind die mit einer Anlage verbundenen Kosten als marktkonform einzustufen?</li><li>- Werden derivative Instrumente eingesetzt? Wenn ja, nur zu Absicherungszwecken oder auch zur Spekulation?</li></ul>
-----	---

## 9) Literaturempfehlungen

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken 2020

DIW Berlin – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V., DIW Wochenbericht 51/2020 zur EU-Taxonomie Verordnung

Europäische Kommission – Pressemitteilung Nachhaltiges Finanzwesen: Kommission begrüßt Annahme der Taxonomie- Verordnung durch das Europäische Parlament Brüssel, 18. Juni 2020

FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. / Nachhaltige Kapitalanlagen – eine Einstiegshilfe 2019

FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2022

Gemeindeprüfungsanstalt Nordrhein-Westfalen (gpa.NRW), Kommunalhaushaltsrecht Nordrhein-Westfalen, Kommentar mit Anhang, Kommentar zu § 90 GO NRW

Heinrich-Böll-Stiftung: Greensill Bank: Kommunen von der Insolvenz betroffen,

Kommunale Kapitalanlage im unbeständigen Zinsumfeld, Dipl.-Verw.-Betriebsw. Hendrik Burghaus, MBA, Drolshagen, Stollfuß Verlag, Bonn / Fundstelle: ZKF 2022, 265-270

Landesarbeitsgemeinschaft Agenda 21 NRW e. V. / Der kommunale Nachhaltigkeitshaushalt 2019-2021

Mitteilung der EU-Kommission / Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung (2019/C 209/01)

Nachhaltige Kapitalanlage: Vorbildfunktion der Kommunen, Rolf Häßler, Sissy Koch, Fokus Public Sector, Januar 2022, 8-9

Nachhaltige kommunale Finanzen Handlungsempfehlungen zum Divestment und zur langfristigen nachhaltigen Ausrichtung kommunaler Finanzen und Kapitalanlagen / adelphi, Berlin 2020

Stiftung & Sponsoring – Vermögen kontrollieren und überwachen mit dem Transparenzbericht, Alexander Etterer und Martin Wambach (Rote Seiten 02.2019)

Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088, (Taxonomie-Verordnung)