



Energie ist unsere Sache



**verbraucherzentrale**

*Nordrhein-Westfalen*

**Klimafreundliche Geldanlagen  
– Ein Renditevergleich**

# Inhaltsverzeichnis

---

<b>Einleitende Hinweise</b>	→	<b>3</b>
<b>Zusammenfassung</b>	→	<b>4</b>
<b>1. Ziele und Kriterien der Geldanlage</b>	→	<b>6</b>
1.1 Klassische Kriterien der Geldanlage	→	6
1.2 Klimafreundlichkeit der Geldanlage	→	7
<b>2. Klimafreundliche Anlagemöglichkeiten</b>	→	<b>9</b>
2.1 Tagesgeld und Sparbriefe	→	9
2.2 Offene Investmentfonds	→	11
<b>3. Klimafreundliche und konventionelle Geldanlagen im Vergleich</b>	→	<b>15</b>
3.1 Zins- und Sparanlagen	→	15
3.2 Aktienfonds	→	18
3.3 Rentenfonds	→	22
<b>4. Fazit</b>	→	<b>26</b>



# Einleitende Hinweise

In dem vorliegenden Renditevergleich klimafreundlicher Geldanlagen – (Tagesgeld, Sparbriefe, Aktienfonds und Rentenfonds) – mit konventionellen Anlagealternativen, haben wir zur Veranschaulichung Berechnungen anhand konkreter Produktbeispiele durchgeführt. Die Auswahl der Beispiele stellt **keine Empfehlung der Verbraucherzentrale NRW** dar.

Nach folgenden Kriterien haben wir die Beispiele ausgewählt:

## ❖ Tagesgelder

Die Auswahl klimafreundlicher Tagesgelder basiert auf den Angeboten nachhaltiger Banken. Bei der Auswahl der Banken sind folgende Auswahlkriterien maßgeblich: (1) Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Kriterien im Anlagen- und Kreditgeschäft der Bank und (2) ein Tagesgeldangebot für Verbraucherinnen und Verbraucher in Deutschland seit mindestens fünf Jahren. Nachhaltigkeitsbanken kirchlicher Träger werden nicht berücksichtigt.

## ❖ Sparbriefe

Die Auswahl klimafreundlicher Sparbriefe erfolgte auf Grundlage der vorhandenen Marktübersicht „Klimafreundliche Sparanlagen“, die die Verbraucherzentrale Bremen 2014 zusammengestellt hat. Aus der Marktübersicht haben wir für die Berechnung Sparbriefe mit Laufzeiten von fünf und zehn Jahren berücksichtigt. Die Übersicht wird laufend aktualisiert und steht unter <http://www.verbraucherzentrale-bremen.de/mediabig/218667A.pdf> zur Verfügung.

## ❖ Aktienfonds

Die Beispiele für klimafreundliche Aktienfonds wurden anhand des Finanztests 9/2014 „Fonds auf grüner Welle“ ausgewählt. Die Fonds mussten für die Untersuchung mindestens zwei der vier folgenden Kriterien erfüllen: (1) Ausschluss von Betreibern von Atomkraftwerken, (2) Ausschluss von Erdölförderung, (3) gezielte Investitionen in erneuerbare Energien oder (4) gezielte Investitionen in umweltfreundliche Produkte. Zudem müssen die Aktienfonds mindestens zehn Jahre alt sein.

## ❖ Rentenfonds

Ebenfalls anhand des Finanztests 9/2014 „Fonds auf grüner Welle“ haben wir die Beispiele für klimafreundliche Rentenfonds ausgewählt. Die Fonds mussten dazu mindestens eines der drei folgenden Kriterien erfüllen: (1) Ausschluss von Betreibern von Atomkraftwerken, (2) Ausschluss von Staaten ohne Ausstiegsprogramm für Atomenergie oder (3) Ausschluss von Staaten, die das Kyoto-Protokoll zum Klimaschutz nicht unterzeichnet haben. Zudem müssen die Rentenfonds mindestens zehn Jahre alt sein.

Bei den genannten Beispielen handelt es sich um eine kleine Auswahl klimafreundlicher Anlagemöglichkeiten. Die Beispiele sind **nicht repräsentativ** für den Markt der klimafreundlichen Geldanlagen. Die Ergebnisse des Renditevergleichs gelten ausschließlich für die dafür ausgewählten Produktbeispiele. Es können daraus keine Rückschlüsse auf die Rentabilität klimafreundlicher Geldanlagen im Allgemeinen geschlossen werden.

Der Renditevergleich ist eine vergangenheitsbezogene Betrachtung und lässt **keine Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen** zu.

# Zusammenfassung

**G**eldanlagen unterliegen immer dem Spannungsverhältnis zwischen **Rentabilität**, **Verfügbarkeit** und **Risiko**. Davon sind auch klimafreundliche Geldanlagen nicht ausgenommen. Bevor Sie eine Geldanlage auf die Klimafreundlichkeit hin prüfen, sollten Sie zunächst überlegen, inwieweit diese Anlagen zu Ihren Anlagezielen und Ihrer Risikoneigung passt.

Einige Anbieter berücksichtigen **klimafreundliche Anlagekriterien**. Sie schließen etwa klimaschädliche Branchen und Unternehmen aus ihren Investments aus oder investieren gezielt in klimafreundliche Branchen. Je direkter und unmittelbarer ein Investment vorgenommen wird, desto höher sind in der Regel auch die klimarelevanten Wirkungen. Für die meisten Anleger steht dies jedoch in Konflikt mit der persönlichen Risikoneigung, weshalb eher klimafreundliche Geldanlagen mit breiterer Streuung oder höherer Sicherheit in Frage kommen.

Die klimafreundlichen **Anlagegrundsätze** der Anbieter sind sehr verschieden und für Anleger kaum zu vergleichen oder zu bewerten. Viele Anbieter berücksichtigen zudem ökologische, soziale und ethische Anlagekriterien. Die Anlageentscheidung wird durch die Berücksichtigung der Klimafreundlichkeit folglich schwieriger.

Wie der **Renditevergleich** anhand der exemplarischen Produktbeispiele zeigt, können klimafreundliche Geldanlagen unter Renditegesichtspunkten eine geeignete Alternative zu konventionellen Geldanlagen sein:

- ❖ Das **Tagesgeld** als „Notgroschen“ sollte das Kapital zumindest real erhalten. Ein realer Kapitalerhalt ist grundsätzlich auch mit den Angeboten nachhaltiger Banken zu erreichen, allerdings nicht immer. Eine Verzinsung unterhalb der Inflationsrate ist für einen kurzen Zeitraum noch akzeptabel. Doch wenn die Zinsen langfristig unterhalb der Inflationsrate liegen, sollten Sie über einen Wechsel zu einem höher verzinsten Tagesgeld nachdenken, um das Ersparte vor einer Entwertung zu schützen.
- ❖ Bei klimafreundlichen **Sparbriefen** verzichten Anleger meist auf Rendite, da die Verzinsung im Schnitt unterhalb derjenigen konventioneller Sparbriefe liegt. Aufgrund der niedrigen Zinsen besteht insbesondere bei kürzeren Laufzeiten das Risiko einer Geldentwertung durch Inflation.
- ❖ Anhand der Beispiele klimafreundlicher Aktien- und Rentenfonds zeigt sich, dass sie über das Potenzial verfügen, sich der Rendite konventioneller Aktien- bzw. Rentenfonds anzunähern oder sie auch zu schlagen. Die Risiken entsprechen denen der Produktklasse und können insbesondere bei **Aktiefonds** innerhalb einer kurzen Frist zu hohen Verlusten führen. Das Chancen- und Risikoprofil bei klimafreundlichen **Rentenfonds** war in den letzten Jahren ausgesprochen gut. Aufgrund der Marktsituation sind Rentenfonds jedoch derzeit nur bedingt geeignet. Wie generell bei offenen Investmentfonds, sind auch die Kostenunterschiede klimafreundlicher Fonds hoch. Kostengünstige Indexfonds mit klimafreundlichen Anlagekriterien gibt es bislang nur sehr wenige, weshalb Anleger derzeit überwiegend auf kostenintensivere, aktiv gemanagte Fonds zurückgreifen.

# Klimafreundliche Geldanlagen – Ein Renditevergleich

**K**limafreundlicher Konsum ist weit mehr als nur ein Trend. Viele Verbraucher achten vermehrt auf ihren persönlichen ökologischen Fußabdruck, etwa durch den Konsum regionaler Lebensmittel, dem energieeffizienten Bauen und Wohnen oder bei der Mobilität. Auch beim Thema Geldanlage ist das Bewusstsein gestiegen. So geht es immer mehr Menschen darum, mit ihrem Ersparten einen gesellschaftlichen Beitrag zu leisten, etwa zur Finanzierung der Energiewende. Die positive gesellschaftliche Wirkung von Geldanlagen stellt für viele Privatanleger also vermehrt ein Entscheidungskriterium dar.

Die Anbieter klimafreundlicher Geldanlagen investieren bewusst in klimaschonende oder regenerative Energien oder sie investieren in Unternehmen, die in der Produktion und der Distribution Umweltstandards einhalten. Allgemein gelten Technologien, Maßnahmen und Verhaltensweisen dann als klimafreundlich, wenn sie zur maßgeblichen Verminderung des Ausstoßes von Treibhausgasen führen. Dazu zählen Erneuerbare Energien, Energie- und Ressourceneffizienz, klimafreundliche Formen der Landnutzung (wie Waldschutz und ökologische Landwirtschaft) sowie alternative Mobilitätskonzepte.

Wenn es jedoch darum geht, sich für klimafreundliche Ziele zu engagieren, gilt wie fast immer: Je direkter das Engagement ausfällt, um so effektiver und wirkungsvoller ist es. Im Bereich der Geldanlage führt eine solche Maxime allerdings zu einem Konflikt: Je unmittelbarer ein finanzielles Investment vorgenommen wird – zum Beispiel eine Beteiligung an einem Windpark – um so größer ist zwar in der Regel die klimafreundliche Wirkung, aber um so höher ist auch das Risiko, Verluste bis hin zum Totalverlust zu erleiden.



## Tipp

Einzelaktien oder andere direkte unternehmerische Beteiligungen, wie zum Beispiel eine Beteiligung an einem Wind- oder Solarpark in Form eines geschlossenen Fonds, sind aufgrund des Totalverlustrisikos für viele Anleger nicht geeignet.

Bei den oben genannten Anlageformen sind die Verlustrisiken für Anleger sehr hoch. Deshalb finden diese Produkte nachfolgend keine weitere Berücksichtigung. Stattdessen konzentriert sich die weitere Analyse auf risikoärmere und eher mittelbare finanzielle Beteiligungsformen, insbesondere auf Zins- und Sparanlagen und offene Investmentfonds.

Welchen Einfluss klimafreundliche Kriterien auf den Anlageerfolg haben können, wird im Folgenden näher betrachtet. Dabei überprüfen wir unter anderem die weit verbreitete Meinung, dass klimafreundliche Geldanlagen im Vergleich zu konventionellen Anlageprodukten weniger Rendite abwerfen, bei annähernd gleichem Risiko.



# 1. Ziele und Kriterien der Geldanlage

## 1.1 Klassische Kriterien der Geldanlage

Die theoretisch perfekte Geldanlage ist sicher, rentabel und jederzeit verfügbar. Leider gibt es diese Geldanlage in der Praxis nicht. Die drei Kriterien unterliegen immer einem Spannungsverhältnis. In der Finanzwirtschaft ist die Rede vom „Magischen Anlagedreieck“. Beispielsweise kann nur eine höhere Rendite erzielt werden, wenn gleichzeitig ein höheres Risiko eingegangen und/oder auf Verfügbarkeit des Kapitals verzichtet wird.

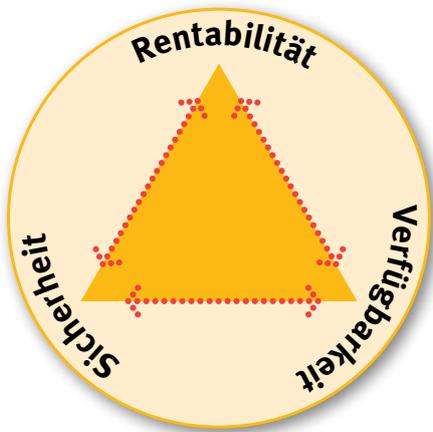


Abbildung 1: Magisches Anlagedreieck

Wie die richtige Mischung der drei Kriterien für den Einzelnen aussieht, hängt maßgeblich vom persönlichen Anlageziel und der Risikoneigung ab. Nicht jedes Finanzprodukt kommt für jedes Anlageziel oder jeden Anleger in Frage. Ungeachtet der persönlichen Risikoneigung stellt jedes Anlageziel unterschiedliche Voraussetzungen an das Verhältnis der drei Kriterien.

Der „Notgroschen“ etwa, der in jedem Haushalt in Höhe von mindestens drei bis fünf Monatsnettogehältern vorhanden sein sollte, dient zur Überbrückung kurzfristiger finanzieller Engpässe. Das kann beispielsweise eine unvorhergesehene hohe Mietnebenkostenabrechnung oder eine Reparatur für das Auto sein. Um in einem Notfall darauf zugreifen zu können, ist sowohl die Sicherheit als auch die Verfügbarkeit wichtig. Die Rentabilität spielt hier eine untergeordnete Rolle. Im Idealfall sollte die Kaufkraft dieser Rücklage nach Abzug von Kosten und Inflation – also real – erhalten bleiben.



### Tipp

Tagesgeld eignet sich in aller Regel für den Notgroschen, da die Einlagen durch die Einlagensicherung geschützt und täglich verfügbar sind und die Kontoführung meist kostenlos ist. Die Verzinsung sollte idealerweise mindestens der Inflationsrate entsprechen, andernfalls droht ein realer Kapitalverlust.

Andere Voraussetzungen gelten bei der privaten Altersvorsorge. Die Altersvorsorge ist ein langfristiger Sparvorgang und sollte mit dem Einstieg in das Berufsleben beginnen. Die Rentabilität ist weit wichtiger als beim Notgroschen. Zwischenzeitliche Verluste im Laufe der Ansparphase sind tolerierbar, ein Totalverlust sollte jedoch jederzeit ausgeschlossen sein.



## 1.2 Klimafreundlichkeit der Geldanlage

Neben den geschilderten klassischen Kriterien der Geldanlage, stellt die gesellschaftliche Wirkung des Geldes – etwa auf den Klima- und Umweltschutz – ein weiteres Entscheidungskriterium für die persönliche Geldanlage dar. Die meisten Investoren, wie Banken oder Fondsgesellschaften, die klimafreundliche Kriterien anwenden, berücksichtigen zugleich auch ethische, soziale und ökologische Anlagekriterien. In der Praxis haben sich für solche Investments die Begriffe *Nachhaltiges Investment* und *ESG* etabliert. Letzterer steht für *Environmental* (Umwelt), *Social* (Sozial) und *Governance* (Unternehmensführung). Die Klimafreundlichkeit ist ein Teilbereich dieser Ansätze.

Durch die Berücksichtigung der Nachhaltigkeit wird die Geldanlageentscheidung grundsätzlich komplexer, da neben der Rentabilität, der Verfügbarkeit und der Sicherheit ein weiteres Entscheidungskriterium hinzu kommt. Ein Risiko besteht etwa darin, dass durch eine Übergewichtung des Kriteriums der Nachhaltigkeit eine Geldanlage nicht mehr der persönlichen Risikoneigung entspricht oder zu den Anlagezielen passt. Eine Geldanlage sollten Sie deshalb immer zunächst auf die klassischen Kriterien Sicherheit, Verfügbarkeit und Rentabilität hin überprüfen.

Die Grundsätze und Kriterien, nach denen die Investitionen im Nachhaltigkeitsbereich erfolgen, sind sehr unterschiedlich. Im Allgemeinen lassen sich folgende Ansätze unterscheiden:

- ❖ *Positivkriterien*: Es wird festgelegt, in welche Branchen oder Unternehmen die Gelder der Anleger gezielt investiert werden.
- ❖ *Ausschlusskriterien*: Investitionen in bestimmte ethisch verwerfliche oder klimaschädliche Branchen oder Wirtschaftspraktiken werden aus dem Investment ausgeschlossen.

❖ *Best in Class*: Es wird in die Unternehmen oder in die Staaten investiert, die im Vergleich zu anderen Unternehmen und Staaten eine Vorreiterrolle in Sachen Nachhaltigkeit einnehmen.

❖ *Engagement*: Ein Investor versucht direkten Einfluss mittels Ausübung von Stimmrechten als Aktionär auszuüben, oder tritt in direkten Dialog mit einem Unternehmen, um seine Nachhaltigkeitsideen durchzusetzen.

Diese Ansätze sind in der konkreten Anwendung schwer miteinander vergleichbar. Je nach der Philosophie eines Investors liegen die Schwerpunkte mehr auf dem Thema Klimaschutz, Energiewende, Gesundheit oder soziale Verantwortung. Es gibt keine Standards oder gesetzlichen Regeln, was unter Begrifflichkeiten wie Nachhaltigkeit oder Klimafreundlichkeit zu verstehen ist. Auch besteht Uneinigkeit darüber, ob die Ansätze wirklich immer zu einer entsprechenden nachhaltigen Geldanlage führen, die das Etikett, ökologisch, sozial oder ethisch verdienen.

Die Bewertung der Klimafreundlichkeit von Geldanlagen ist schwierig und aufwendig. Während die Bewertung von einzelnen Aktien noch mit vertretbarem Aufwand geleistet werden kann, ist die Bewertung umfangreicher Portfolios, wie etwa bei Aktienfonds, viel aufwendiger. Einzelaktien und andere direkten unternehmerischen Beteiligungen sind jedoch aufgrund des Totalverlustrisikos für viele, insbesondere für risikoscheue Anleger, keine geeignete Geldanlage. Wer sein Ersparnis eher sicher anlegen möchte, sollte es über verschiedene Produktklassen und mehrere Regionen und Branchen breit streuen.

**P**rodukttests unter anderem von Finanztest (zum Beispiel Finanztest Ausgabe 9/2014 „Fonds auf grüner Welle“, Seite 36-45) prüfen etwa nachhaltige und klimafreundliche offene Investmentfonds, an denen sich Anleger orientieren können. Im Allgemeinen gibt es keine spezielle Klassifizierung von Anlageprodukten nach dem Kriterium der Klimafreundlichkeit. Auch gibt es kein Gütesiegel, das die Produkte eindeutig als solche klassifiziert. Wer klimafreundlich investieren möchte, muss sich deshalb innerhalb der Produktklasse genau umsehen und prüfen, welche klimafreundlichen Kriterien die einzelnen Anbieter bei Ihren Produkten in der Anlagepolitik umsetzen. Anleger können sich dabei an den folgenden Punkten orientieren:

- ❖ Häufig gibt der **Produktname** einen ersten Hinweis auf die Ausrichtung, wenn im Namen Begriffe wie „Nachhaltig“, „Ethik“, „Umwelt“, „Öko“, „Green“ oder „Sustainability“ auftauchen.
- ❖ Auch können die offiziellen **Produktinformationsblätter** und **Verkaufsunterlagen** einen Hinweis auf die Berücksichtigung klimafreundlicher Kriterien geben.

- ❖ Einige Anbieter geben auf Ihren **Internetseiten** ausführliche Informationen über ihren Ansatz.
- ❖ Wer wissen möchte, in welche Unternehmen beispielsweise ein Aktienfonds investiert, kann sich anhand der halbjährlichen und jährlichen **Geschäftsberichte** darüber informieren.



## Tipp

Prüfen Sie zunächst, welches Ziel Sie mit einer Geldanlage erreichen wollen und welche Erwartungen sie hinsichtlich Risiko, Rendite und Verfügbarkeit haben. Im nächsten Schritt können Sie dann die in Frage kommenden Anlagealternativen auf die Klimafreundlichkeit hin überprüfen.



## 2. Klimafreundliche Anlagemöglichkeiten

Bei einer Reihe von Geldanlagen berücksichtigen die Anbieter klimafreundliche Kriterien. Die Anlagemöglichkeiten reichen von sicheren Zins- und Spareinlagen, über Wertpapiere wie offene Investmentfonds bis hin zu direkten unternehmerischen Beteiligungen, etwa an Wind- oder Solarparks. Auch im Bereich der kapitalbildenden Versicherungen gibt es klimafreundliche Produkte auf dem Markt.

Die nachfolgende Analyse bezieht sich auf Zins- und Sparanlagen, beispielhaft dargestellt anhand von Tagesgeld und Sparbriefen, sowie auf Aktien- und Rentenfonds.

### 2.1 Tagesgeld und Sparbriefe

Tagesgeld und Sparbriefe sind sichere Anlageprodukte, da sie unter das Einlagensicherungssystem fallen. Bei der gesetzlichen Einlagensicherung sind in Deutschland Kundeneinlagen in Zins- und Sparanlagen wie Tagesgelder, Sparbriefe, Festgelder oder das Girokontoguthaben im Fall einer Insolvenz einer Bank bis zu einem Gesamtbetrag von 100.000 Euro pro Kunde und pro Bank gesichert. Für Banken mit Sitz im Ausland gilt das Sicherungssystem des entsprechenden Landes.

Tagesgeld ist eine flexible Geldanlage, da täglich auf das Geld zurückgegriffen und Geld eingezahlt werden kann. Die Höhe der Zinsen variiert und hängt unter anderem vom Leitzins der europäischen Zentralbank ab. Die Höhe der Zinsen sollte idealerweise ausreichen, um die reale Kaufkraft des angelegten Geldes zu erhalten, also die Inflation auszugleichen. Sind die Zinsen geringer als die Inflation, verliert das Geld real an Wert.

#### Beispiel

Wer heute 10.000 Euro zur Absicherung vor finanziellen Engpässen bei einer Bank oder Sparkasse zu einem Zinssatz von 0,5 Prozent zurücklegt, kann sich nach Ablauf von zehn Jahren bei einer Inflationsrate von 2 Prozent weniger davon leisten. Denn die reale Kaufkraft der ursprünglich angelegten 10.000 Euro liegt dann nur noch bei etwa 8.600 Euro. Damit die Rücklage auch langfristig real erhalten bleibt, sollte die Verzinsung deshalb mindestens der Inflationsrate entsprechen.

Sparbriefe sind nicht so flexibel und vergleichbar mit Festgeld. Üblicherweise gibt es bei Sparbriefen eine Mindestanlagesumme, deren Höhe von Anbieter zu Anbieter unterschiedlich ist. Darüber hinaus gibt es eine Mindestanlagedauer, die zwischen einem und zehn Jahren liegen kann. Kunden sind an die Laufzeit gebunden, da Sparbriefe meist nicht vor Laufzeitende zurückgegeben werden können.



#### Tipp

Wer in einer bestimmten Zeit auf ein bestimmtes Ziel sparen möchte, etwa den Kauf eines Autos oder einen Urlaub, für den sind Sparbriefe eine Alternative. Sparbriefe sind sichere Geldanlagen und bieten aufgrund ihrer festen und längeren Laufzeit in der Regel eine höhere Rendite als kurzfristige und flexible Sparanlagen. Vorsicht vor zu langen Laufzeiten: Steigt die Inflation über die Verzinsung, verliert das Geld real an Wert, ohne dass ein Wechsel der Geldanlage möglich ist.

Eine Reihe von Banken berücksichtigt Nachhaltigkeitskriterien bei der Vergabe von Krediten oder bei Eigenanlagen auf den Kapitalmärkten. Das heißt: Nur diejenigen bekommen bei diesen Banken einen Kredit, die den Nachhaltigkeitsansprüchen der Banken genügen. Gleiches gilt beim Kauf von Aktien, Anleihen oder anderen Anlageprodukten. So werden beispielsweise keine Kredite an Unternehmen aus der Branche der fossilen Energien vergeben, sondern ausschließlich

für erneuerbare Energien, umwelt- und sozialbewusste Unternehmen oder für Bildungs- und Sozialprojekte. Die Dienstleistungen für Kunden dieser Banken sind vergleichbar mit denen herkömmlicher Banken und Sparkassen, mit dem Unterschied, dass die Kundengelder nach den Nachhaltigkeitskriterien der jeweiligen Bank angelegt werden. Meist handelt es sich um Direktbanken. Das heißt: Die Bankgeschäfte können nur online, telefonisch oder schriftlich getätigt werden.

## Beispiele klimafreundlicher Banken\*

Banken, die bei ihren Einlagen- und Kreditgeschäften ethische, soziale und ökologische Kriterien anwenden sind zum Beispiel die *EthikBank*, die *GLS Bank*, die *UmweltBank* oder die *Triodos Bank*. Diese Banken definieren sowohl Positiv- als auch Negativkriterien. Auf der Ausschlussliste stehen etwa Unternehmen aus der Kohle-, Öl-, und Kernenergiebranche sowie Unternehmen mit unzureichenden Klimaschutzstandards. Stattdessen investieren die Banken gezielt in klimafreundliche Projekte, wie erneuerbare Energien, energieeffizientes Bauen und Wohnen oder ökologische Landwirtschaft. Die Banken tätigen keine Investitionen in Länder, die keine aktive Umwelt- und Klimaschutzpolitik verfolgen. Die *EthikBank*, die *Triodos Bank* und die *GLS Bank* investieren auch nicht in Länder, welche das Kyoto-Protokoll nicht unterzeichnet haben. Die Gewichtung ethischer, sozialer und ökologischer Aspekte der

Banken ist verschieden. Die *UmweltBank* etwa investiert die Kundeneinlagen ausschließlich in klimafreundliche und ökologische Projekte. Andere Banken, wie beispielsweise die *GLS Bank*, finanzieren auch Projekte aus dem Bereich Bildung, Soziales oder Gesundheit.

Über die genannten Beispiele hinaus existieren noch eine Reihe weiterer Banken, die in ihrem Einlagen- und Kreditgeschäft ethische, soziale und ökologische Anlagegrundsätze berücksichtigen. Hierzu zählen unter anderem Banken kirchlicher Träger.

Quelle: <http://www.verbraucherzentrale-bremen.de/mediabig/218667A.pdf>

\* Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

Auch konventionelle Banken und Sparkassen bieten einzeln klimafreundliche Sparanlagen an, meist in Form von Sparbriefen. Unter Produktkennzeichnungen wie „Klima-“ oder „Energiesparbrief“ dienen diese Angebote zur Finanzierung regionaler Projekte, beispielsweise einer Photovoltaik-Freiflächenanlage. Anders als bei den Nachhaltigkeitsbanken beziehen sich die klimafreundlichen Kriterien ausschließlich auf das konkrete Produkt und nicht auf das übrige Kredit- und Einlagengeschäft.



## Tipp

Eine Marktübersicht zu klimafreundlichen Zins- und Sparanlagen von Banken und Sparkassen gibt es unter: [www.verbraucherzentrale-bremen.de/mediabig/218667A.pdf](http://www.verbraucherzentrale-bremen.de/mediabig/218667A.pdf)

## 2.2 Offene Investmentfonds

Wer nicht in Eigenregie einzelne Aktien oder Anleihen kaufen möchte, kann stattdessen Anteile eines offenen Investmentfonds erwerben. Fondsgesellschaften investieren dabei das Geld von Anlegern anhand eines festgelegten Ziels, zum Beispiel in Aktien, Anleihen oder Immobilien. Vorteilhaft an offenen Investmentfonds ist, dass die Gelder der Anleger als Sondervermögen bei einer externen Depotbank geführt werden. Falls die Investmentgesellschaft in Konkurs geht, sind die Anteile der Anleger im Fonds also nicht verloren. Offene Investmentfonds ermöglichen es Anlegern, mit geringen monatlichen Sparraten, aber auch mit Einmalanlagen in Wertpapiere zu investieren. Bei offenen Investmentfonds gibt es sowohl die Chance auf Kursgewinne als auch das Risiko von Kursverlusten und gegebenenfalls ein Fremdwährungsrisiko. Die Aufteilung der Anlegergelder auf unterschiedliche Wertpapiere reduziert grundsätzlich das Risiko. Nachteilig ist, dass private Anleger auf den entsprechenden Hauptversammlungen kein Stimmrecht ausüben können.

**Vorsicht: Offene Investmentfonds dürfen nicht mit geschlossenen Investmentfonds verwechselt werden! Bei geschlossenen Investmentfonds handelt es sich um unternehmerische Beteiligungen an einem bestimmten Projekt, etwa einer Immobilie oder einem Windpark. Die Projekte laufen mehrere Jahre und Anleger haben keine Möglichkeit, vorzeitig an das Geld zu kommen. Sie haben zudem das Totalverlustrisiko und die Mindestbeteiligungssumme liegt oft bei mehreren tausend Euro.**

### 2.2.1 Aktienfonds

Aktienfonds zählen zur Produktklasse der offenen Investmentfonds. Die Anbieter investieren überwiegend in Aktien und konzentrieren sich dabei etwa auf bestimmte Regionen oder Branchen. Auch eine Auswahl nach anderen Kriterien – wie Unternehmensgröße, Wachstumsaussichten oder Nachhaltigkeit – kommt häufig vor. Wie alle offenen Investmentfonds sind Aktienfonds per Gesetz verpflichtet, das Vermögen der Anleger auf eine Mindestanzahl von Aktien zu verteilen. Höchstens 10 Prozent des Fondsvermögens dürfen in Wertpapiere eines Unternehmens investiert werden.



#### Tipp: Kostenvorteile bei börsengehandelten Indexfonds

Bei offenen Investmentfonds fällt beim Kauf von Anteilen in der Regel ein Ausgabeaufschlag sowie eine jährliche Verwaltungsgebühr und gegebenenfalls eine erfolgsabhängige Gebühr an. Aufgrund des aktiven Managements sind die Verwaltungs- und Managementgebühren vergleichsweise hoch, was die Rendite erheblich mindert. Eine Alternative sind börsengehandelte Indexfonds, die wie aktiv gemanagte Fonds funktionieren, jedoch

kostengünstiger sind. Anbieter von Indexfonds bilden die Wertentwicklung eines Indizes – etwa die des DAX – nach. Fällt oder steigt der Index, fällt bzw. steigt entsprechend auch der Fonds. Vereinfacht ausgedrückt kauft der Fondsmanager schlicht die Aktien des Indizes. Daher ist kein aufwendiges Management notwendig. Neben den jährlichen Verwaltungsgebühren fällt beim Kauf von Anteilen eines Indexfonds eine Ordergebühr an.

## Beispielrechnung: Kostenvorteile bei börsengehandelten Indexfonds

Angenommen wird eine monatliche Sparrate von 100 Euro in einen aktiv gemanagten Fonds (zum Beispiel Aktienfonds) und in einen passiv gemanagten Fonds (Indexfonds) über einen Anlagezeitraum von zehn Jahren und einer jährlichen Wertentwicklung von 5 Prozent.

	Aktiv gemanagter Fonds	Indexfonds (ETF)
Angenommene Wertentwicklung pro Jahr	5%	5%
Verwaltungs- und Managementgebühren pro Jahr	1,50%	0,50%
Kosten bei Kauf	5%	2,50 €
= Angespartes Kapital nach zehn Jahren	13.700 €	14.806 €
= Jährliche Rendite (vor Steuer)	2,60%	4,11%

Tabelle 1: Beispielrechnung – Kostenvorteile von börsengehandelten Indexfonds

Quelle: Fonds-Kostenrechner der Verbraucherzentrale NRW, <http://www.vz-nrw.de/fonds-kostenrechner>

Je länger der Sparzeitraum und das Sparvolumen, desto mehr machen sich die jährlichen Verwaltungs- und Managementgebühren bemerkbar, da sie mit dem Sparvolumen entsprechend steigen. Bei gleicher Wertentwicklung liegt der Renditevorteil wegen der geringeren Kosten bei 1,51 Prozent pro Jahr.

Indexfonds sind oft nicht Bestandteil der klassischen Geld- und Anlageberatung bei einer Bank oder Sparkasse und werden dort auch nur selten aktiv angeboten. Wenn Sie Anteile von Indexfonds erwerben möchten, müssen Sie deshalb selber aktiv werden.

Einige Anbieter aktiv gemanagter Aktienfonds berücksichtigen bei der Wahl der Aktien Nachhaltigkeitskriterien und kaufen etwa nur Aktien von Unternehmen, die umwelt- und klimafreundliche Produkte herstellen oder entsprechende Dienstleistungen anbieten. Die Ansätze der einzelnen Fondsgesellschaften sind sehr verschieden und umfassen Themen wie Gesundheit, Bildung, erneuerbare Energien, Entwicklungspolitik oder soziale Gerechtigkeit. Einige der Fonds berücksichtigen ausschließlich soziale, andere überwiegend klimafreundliche Aspekte und wieder andere berücksichtigen beides gleichermaßen. Als Aktionär und Miteigentümer der Unternehmen hat das Fondsmanagement zusätzliche Einflussmöglichkeiten auf das Unternehmensmanagement. Der Großteil der zur Verfügung stehenden nachhaltigen und klimafreundlichen Aktienfonds investiert weltweit in Aktien. Anleger können sowohl regelmäßig sparen als auch einmalig Anteile erwerben. Eher unüblich: Manche der Aktienfonds verlangen eine Mindestanlagesumme von bis zu 5.000 Euro. Breit streuende und international anlegende nachhaltige oder klimafreundliche Indexfonds gibt es bislang dagegen kaum.

**Vorsicht: Sogenannte Themenfonds investieren in bestimmte, zumeist thematisch eng begrenzte Branchen oder Technologien, wie zum Beispiel erneuerbare Energien. Aufgrund der hohen Spezialisierung ist das Risiko hohe Verluste zu erleiden weitaus höher als bei Fonds, die Gelder über mehrere Branchen streuen. Themenfonds sind deshalb höchstens als Beimischung für erfahrene Anleger geeignet.**

## Beispiele klimafreundlicher Aktienfonds\*

Beispielhaft für klimafreundliche Aktienfonds werden folgend die klimarelevanten Anlagekriterien des *Ökoworld Ökovision Classic*, der *GreenEffects NAI-Wertefonds* sowie des *3 Banken Nachhaltigkeitsfonds* skizziert.

Das Fondsmanagement der Aktienfonds investiert weltweit in Aktien und berücksichtigt bei der Auswahl neben klimafreundlichen Kriterien auch ethische und soziale Aspekte. Auf der Ausschlussliste der Fonds stehen etwa Unternehmen, die Atomkraftwerke betreiben. Der *GreenEffects NAI-Wertefonds* sowie der *Ökoworld Ökovision Classic* schließen zudem Unternehmen aus der Ölbranche und solche Unternehmen aus ihren Investments aus, die für die Zerstörung von Ökosystemen verantwortlich sind. Auf der Positivliste

des *3 Banken Nachhaltigkeitsfonds* und des *Ökoworld Ökovision Classic* stehen Investitionen in Unternehmen, die erneuerbare-Energie-Anlagen bauen, im Bereich der nachhaltigen Land- und Waldwirtschaft tätig sind oder umweltfreundliche Produkte herstellen. Einen Engagement-Ansatz verfolgt das Fondsmanagement des *3 Banken Nachhaltigkeitsfonds*: Über den direkten Dialog mit Unternehmen versucht es, die Unternehmenspolitik positiv zu beeinflussen.

Quelle: Finanztest 9/2014 „Fonds auf grüner Welle“, Seite 36-45

\* Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

## 2.2.2 Rentenfonds

**R**entenfonds zählen ebenfalls zur Klasse der offenen Investmentfonds und investieren überwiegend in Staats- und/oder Unternehmensanleihen. Bei einer Anleihe gibt der Investor – vereinfacht gesagt – dem Aussteller ein Darlehen und erhält am Ende den geliehenen Betrag zuzüglich eines Zinses zurück. Herausgeber von Anleihen kann ein Staat, eine Bank oder ein sonstiges Unternehmen sein. Je nach Kreditwürdigkeit des Ausstellers ist dies mehr oder weniger risikoreich. Entsprechend ist auch das Risiko eines Rentenfonds zu beurteilen. Investiert er in eher risikoreiche Anleihen, ist er selber auch eher als risikoreich einzustufen. Anleihen von Unternehmen können wertlos werden, wenn die entsprechenden Unternehmen in Konkurs gehen. Gleiches kann auch bei Staatsanleihen passieren. Die Laufzeit von Anleihen kann kurz-, mittel- oder langfristig, das Heimatland des Herausgebers in Deutschland oder irgendwo auf der Welt sein. Der Zinssatz steht meist für die gesamte Laufzeit fest, es gibt jedoch auch variabel verzinsten Anleihen. Anleihen haben zudem ein Zinsänderungsrisiko: Ändert sich der Leitzins, wirkt sich das unmittelbar auf die Rentabilität von Anleihen aus. Ein steigender Leitzins geht dabei mit einer sinkenden Rentabilität laufender Anleihen einher, da Gelder zugunsten höher verzinsten Geldanlagen abgezogen werden. Wie Aktien, unterliegen auch Anleihen Kurs- und gegebenenfalls Währungsrisiken.

Auch im Bereich der Rentenfonds gibt es Fondsgesellschaften, die Nachhaltigkeitskriterien bei der Wahl von Unternehmens- und Staatsanleihen berücksichtigen. Bei Staatsanleihen wird etwa darauf geachtet, ob Themen wie erneuerbare Energien oder Umweltschutz politisch und gesellschaftlich gefördert werden. Anders als bei Aktienfonds hat das Fondsmanagement jedoch keinen direkten Einfluss auf die Verwendung der Mittel bei Unternehmen oder Staaten. Als Anleihegläubiger ist das Fondsmanagement schlicht Kreditgeber und kein Miteigentümer. Es hat somit keinerlei Einfluss- und Mitbestimmungsmöglichkeiten. Wie bei Aktienfonds, hängt auch bei Rentenfonds die Nachhaltigkeitsstrategie und die Gewichtung von sozialen, klimafreundlichen oder ethischen Aspekten maßgeblich von der Philosophie des Fondsmanagements ab. Indexfonds auf einen nachhaltigen Rentenindex gibt es bislang noch nicht. Anleger können bei dieser Produktklasse also nur auf aktiv gemanagte Fonds zurückgreifen.



### Tipp

Rentenfonds, insbesondere mit Anleihen von Unternehmen oder Staaten mit bester Kreditwürdigkeit, sind grundsätzlich weniger von Kursschwankungen betroffen als Aktienfonds. Sie können deshalb für Anleger mit einer vergleichsweise geringen Risikoneigung eine geeignete Geldanlage sein.

### Beispiele klimafreundlicher Rentenfonds\*

Für klimafreundliche Rentenfonds werden nachfolgend einige klimarelevante Anlagekriterien des *Kepler Ethik Rentenfonds*, des *Sarasin Sustainable Bond* sowie des *Superior 1 Ethik Rentenfonds* exemplarisch skizziert.

Die Fonds investieren überwiegend in europäische Staats- und Unternehmensanleihen. Sie berücksichtigen bei der Auswahl der Anleihen eine Reihe ethischer, sozialer, ökologischer sowie klimafreundlicher Aspekte. So investieren der *Kepler Ethik Rentenfonds* und der *Sarasin Sustainable Bond* nicht in Unternehmensanleihen von Atomkraftwerksbetreibern. Auch die Zerstörung von Ökosystemen steht beim *Kepler Ethik Rentenfonds* auf der Tabuliste, wie auch beim *Superior 1 Ethik Ren-*

*tenfonds*. Nicht ausgeschlossen sind dagegen Anleihen von Unternehmen aus der Ölbranche. Bei Investitionen in Staatsanleihen schließt der *Kepler Ethik Rentenfonds* sowie der *Superior 1 Ethik Rentenfonds* Staaten aus, die über kein Ausstiegsprogramm aus der Kernenergie verfügen sowie das Kyoto-Protokoll nicht unterzeichnet haben, in dem auf internationaler Ebene Klimaschutzziele vereinbart worden sind.

Quelle: Finanztest 9/2014 „Fonds auf grüner Welle“, Seite 36-45

\* Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

# 3. Klimafreundliche und konventionelle Geldanlagen im Vergleich

## 3.1 Zins- und Sparanlagen

Folgend werden anhand einiger exemplarischer Beispiele klimafreundliche Geldanlagen mit der konventionellen Anlagealternative derselben Produkt- und Risikoklasse – dargestellt durch einen Vergleichsindex – hinsichtlich der Rentabilität und des Risikos miteinander verglichen. Verglichen werden Tagesgelder, Sparbriefe, Aktienfonds und Rentenfonds. Der Vergleichsindex bei Tagesgeld und Sparbriefen spiegelt die marktübliche Verzinsung wieder. Der Vergleichsindex bei Aktien- und Rentenfonds entspricht hinsichtlich der Vermögenswerte (Aktien bzw. Anleihen) und der regionalen Zusammensetzung annähernd den betrachteten Fonds, jedoch ohne spezielle Berücksichtigung klimafreundlicher Kriterien.

**Tagesgeld:** Die Zinssätze der Tagesgeldangebote der vier, in folgender Abbildung exemplarisch dargestellten nachhaltigen Banken werden mit der Inflationsrate und einem durchschnittlichen Zins für Tagesgeld (*FMH-Index*) verglichen. Der FMH Index ist ein gewichteter Durchschnittswert für Tagesgeldzinsen unterschiedlicher Bankengruppen, darunter Sparkassen, Genossenschafts-, Direkt- und Privatbanken.

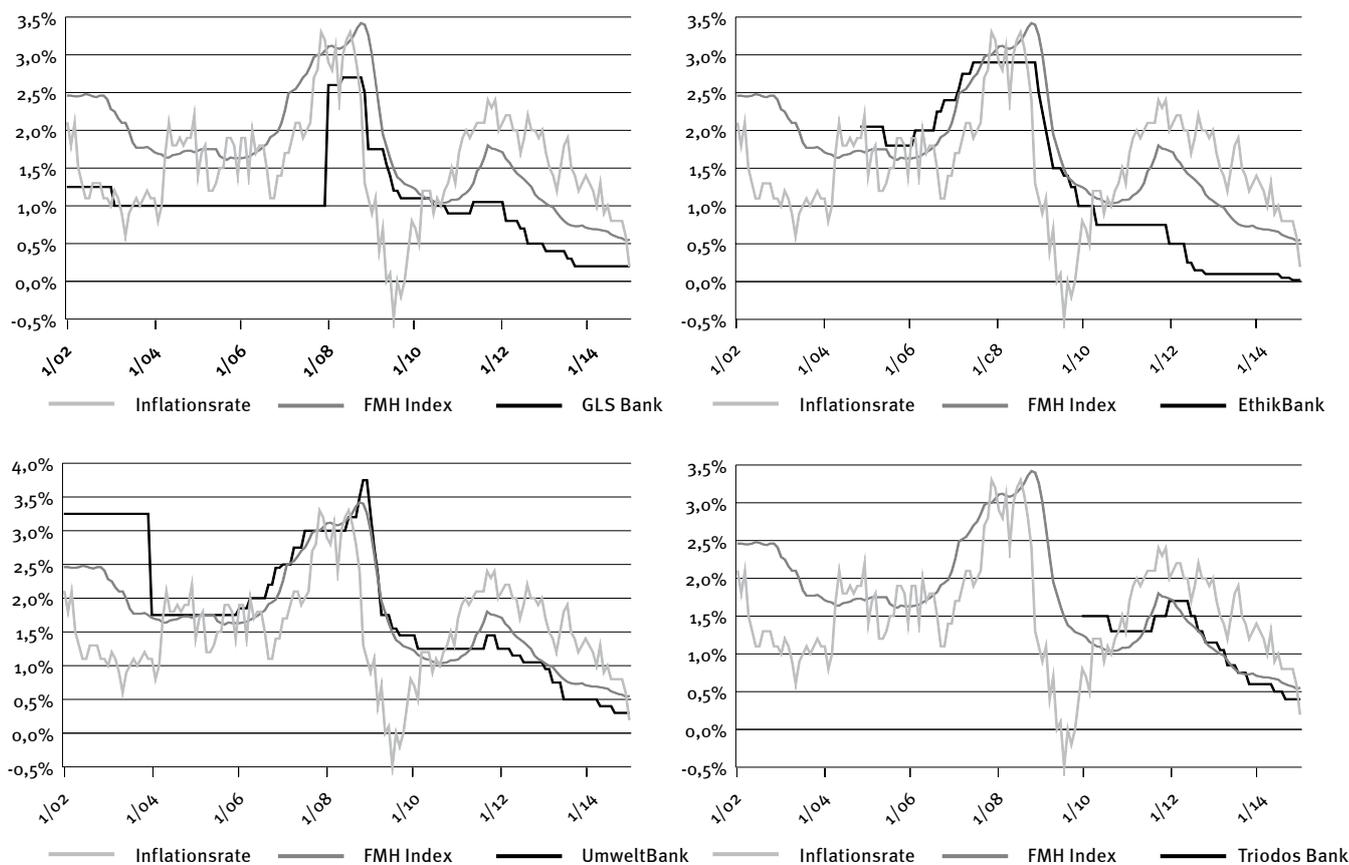


Abbildung 2: Zinsentwicklung Tagesgeld

Hinweis: Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

**G**rundsätzlich sollte die Höhe der Zinsen abzüglich der Kosten, etwa für Kontoführung, zumindest der Inflationsrate entsprechen. Bis 2010 lag die Verzinsung der Tagesgelder der nachhaltigen Banken größtenteils oberhalb oder zumindest gleichauf mit der Inflationsrate, womit ein realer Kapitalerhalt meist gegeben war. Seit 2010 ist jedoch ein realer Kapitalerhalt mit Tagesgeld kaum noch möglich, da die Verzinsung der klimafreundlichen als auch der Durchschnitt der konventionellen Angebote unterhalb der Inflationsrate liegen. Anders als bei Nachhaltigkeitsbanken wird es jedoch bei konventionellen Banken – insbesondere Direktbanken – auch heute Angebote geben, bei denen die Zinsen der Inflation entsprechen oder sich annähern. Kontoführungsgebühren werden von keiner der Banken verlangt, weshalb kein zusätzlicher Kaufkraftverlust durch etwaige Gebühren entsteht.

Folgende Tabelle stellt die durchschnittliche Verzinsung von Tagesgeld bei der *GLS Bank*, der *EthikBank* und der *UmweltBank* für einen Zeitraum von zehn Jahren dar, bezogen auf den Zeitraum von 2002 bis einschließlich 2014. Bei der *UmweltBank* lag die Verzinsung für einen zehnjährigen Anlagezeitraum im Durchschnitt bei 1,93 Prozent. Damit lag sie höher als die marktübliche Verzinsung von Tagesgeld (1,82 Prozent) und höher als die durchschnittliche Inflationsrate von 2002 bis einschließlich 2014 (1,54 Prozent). Die durchschnittlichen Zinsen bei der *GLS Bank* und der *EthikBank* liegen mit 1,13 Prozent bzw. 1,33 Prozent dagegen unterhalb der Inflationsrate und des Marktdurchschnittes für Tagesgeld.

Klimafreundliches Tagesgeld*	Durchschnittlicher Zins für eine Anlagedauer von 10 Jahren
<i>GLS Bank</i>	1,13%
<i>EthikBank</i>	1,33%
<i>UmweltBank</i>	1,93%
Marktdurchschnitt (FMH Index)	1,82%
Inflation	1,54%

Tabelle 2: Vergleich konventionelles und klimafreundliches Tagesgeld

Anmerkung: Dargestellt ist die durchschnittliche Tagesgeld-Verzinsung seit 2002 bzw. 2004 bei der *EthikBank* über einen Anlagezeitraum von zehn Jahren auf Basis von monatlichen Tagesgeldzinsen (sogenannte rollierende Berechnung). Die *Triodos Bank* ist erst seit 2009 auf dem deutschen Markt tätig und wurde deshalb nicht berücksichtigt.

\* Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

**Sparbriefe:** Klimafreundliche Sparbriefe werden von nachhaltigen Banken sowie von einer Reihe konventioneller Banken und Sparkassen angeboten. In folgender Tabelle ist die durchschnittliche Verzinsung von insgesamt 81 klimafreundlichen Sparbriefen dargestellt, die 2014 angeboten wurden. Davon haben 52 eine Laufzeit von fünf und 29 eine Laufzeit von zehn Jahren. Vergleichsgröße ist die durchschnittliche Verzinsung von Sparbriefen ohne Berücksichtigung klimafreundlicher Anlagekriterien (FMH-Index).

	5 Jahre	10 Jahre
Klimafreundliche Sparbriefe	0,91%	1,71%
Marktdurchschnitt (FMH-Index)	1,23%	2,04%

Tabelle 3: Vergleich konventionelle und klimafreundliche Sparbriefe

Die durchschnittliche Verzinsung fünfjähriger klimafreundlicher Sparbriefe lag 2014 bei 0,91 Prozent. Mit konventionellen Sparbriefen konnten Anleger mit einer durchschnittlichen Verzinsung von 1,23 Prozent eine höhere Rendite erzielen. Gemessen an der Inflationsrate der letzten fünf Jahre, die im Mittel bei 1,51 Prozent lag, wäre weder mit konventionellen noch mit klimafreundlichen Sparbriefen ein realer Kapitalerhalt möglich gewesen. Bei Sparbriefen mit einer Laufzeit von zehn Jahren lag die Verzinsung sowohl bei der klimafreundlichen Variante (1,71 Prozent) als auch im Marktdurchschnitt für konventionelle Sparbriefe (2,04 Prozent) oberhalb der vergangenen Inflationsraten, die in den letzten zehn Jahren 1,59 Prozent betrug. Wie bei den fünfjährigen Sparbriefen sind auch die zehnjährigen klimafreundlichen Sparbriefe im Durchschnitt schlechter verzinst als konventionelle Sparbriefe.

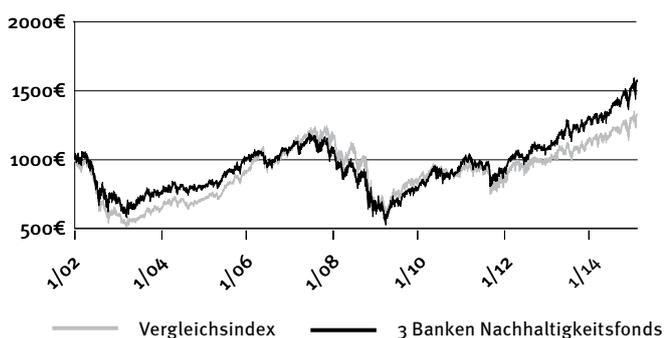
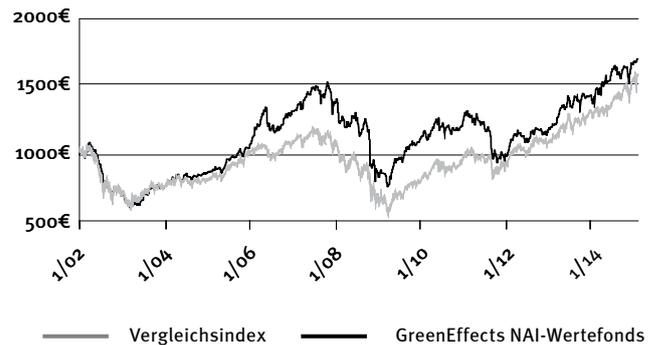
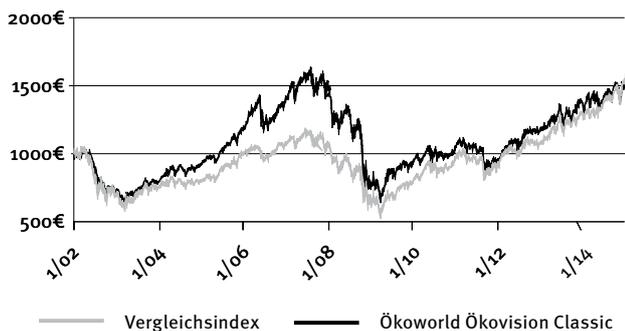


## 3.2 Aktienfonds

Exemplarisch für klimafreundliche Aktienfonds wird nachfolgend das Chancen- und Risikoprofil anhand der bereits beschriebenen Aktienfonds dargestellt: *Ökoworld Ökovision Classic*, *3 Banken Nachhaltigkeitsfonds* und *GreenEffects NAI-Wertefonds*.

Die Fonds investieren international in Aktien aus unterschiedlichen Branchen, entsprechend ihres Nachhaltigkeitsansatzes. Die Anzahl der Unternehmen in die investiert wird, ist unterschiedlich. Der *GreenEffects NAI-Wertefonds* etwa hat 30 Aktien im Portfolio und ist damit tendenziell riskanter als der *Ökoworld Ökovision Classic* oder der *3 Banken Nachhaltigkeitsfonds*, die in etwa 100 bzw. 70 Aktien investiert und damit breiter gestreut sind.

Vergleichsgröße ist ein Indexfonds auf den weltweiten Aktienindex *MSCI World*. Der Index ist über etwa 1.600 Aktien aus 23 Ländern unterschiedlicher Branchen gestreut. Klimafreundliche Kriterien spielen bei der Zusammensetzung des Index so gut wie keine Rolle.



Anmerkung: Dargestellt ist die Wertentwicklung klimafreundlicher Aktienfonds auf Basis einer Einmalanlage von 1.000 Euro im Vergleich zu einem Indexfonds auf den weltweiten Aktienindex *MSCI World* von 2002 bis einschließlich 2014. Etwaige Ausschüttungen sind in der Wertentwicklung berücksichtigt.

Abbildung 3: Wertentwicklung klimafreundliche Aktienfonds

Hinweis: Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

Abbildung 3 stellt die Wertentwicklung der klimafreundlichen Aktienfonds und des Vergleichsindex von 2002 bis einschließlich 2014 unter Annahme einer Einmalanlage von 1.000 Euro dar. Die Wertentwicklung der klimafreundlichen Aktienfonds entspricht in etwa der Wertentwicklung des Vergleichsindex. Dies trifft insbesondere auf den 3 Banken Nachhaltigkeitsfonds zu. Der GreenEffects NAI-Wertefonds und der Ökoworld Ökovision Classic haben sich in Aufschwungsphasen teils besser entwickelt als der Vergleichsindex. Allerdings waren die Kursverluste in den Abschwungsphasen höher. Grundsätzlich folgen klimafreundliche

Aktienfonds denselben Marktmechanismen wie konventionelle Aktien. Das heißt: Konjunkturelle Abschwungsphasen auf den weltweiten Aktienmärkten treffen nachhaltige und klimafreundliche Aktien ebenso, wie die Wertentwicklung von 2008 bis 2010 zeigt. Gleiches gilt für konjunkturelle Aufschwungsphasen.

Wie bei allen Aktienanlagen gibt es auch bei klimafreundlichen Aktien Verlustrisiken aufgrund von Kursschwankungen. Welche konkreten Verluste mit solch schlechten Phasen einhergehen können, zeigt folgendes Beispiel:

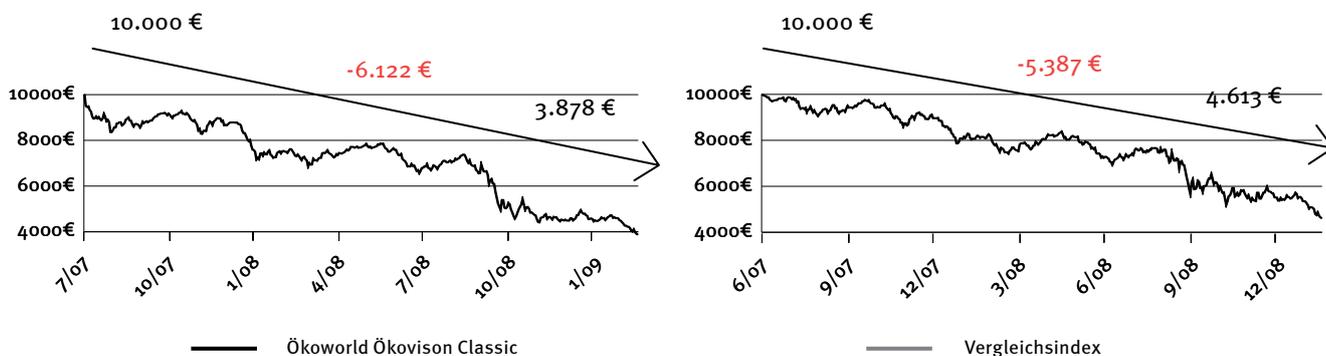


Abbildung 4: Verlustrisiken klimafreundlicher Aktienfonds

Hinweis: Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe „Einleitende Hinweise“

Von Juli 2007 bis März 2009 sanken die Kurse des Ökoword Ökovision Classic stetig. Wer in dieser Zeit beispielsweise 10.000 Euro in den Ökoworld Ökovision Classic angelegt hatte, musste mit Berücksichtigung der Kosten (laut Key Information Document (KID): 5 Prozent Ausgabeaufschlag, 2,46 Prozent Verwaltungs- und Managementgebühren) Verluste in Höhe von 6.122 Euro hinnehmen, verlor also mehr als die Hälfte des investierten Geldes. Dem Anleger wäre dann nur noch ein Vermögen von 3.878 Euro geblieben. In etwa dasselbe Ergebnis trifft auch für den Vergleichsindex – Indexfonds auf den MSCI World – zu. Im Zeitraum von Juni 2007 bis März 2009 lagen die Verluste bei einer Einmalanlage von 10.000 Euro mit Berücksichtigung der Kosten (50 Euro Ordergebühren, 0,5 Prozent Verwaltungs- und Managementgebühren) bei 5,387 Euro.

Wer in Aktienfonds investieren möchte, muss unter Umständen einen langen Atem haben, um Verlustphasen unbeschadet überstehen zu können. Daher eignen sich Aktienfonds nicht für einen kurz- oder mittelfristigen Anlagehorizont, sondern für einen langfristigen Zeitraum von mindestens zehn Jahren. Anleger neigen in Krisenzeiten häufig dazu, ihre Fondsanteile zu verkaufen, wodurch hohe Verluste realisiert werden. Häufig hätten sie nur ein paar Jahre warten müssen, um Verluste zumindest in moderate Gewinne umzuwandeln. Aktienfonds oder andere aktienbasierte Anlagen sind deshalb nicht für Personen geeignet, die bei den dargestellten Verlustrisiken „nicht mehr ruhig schlafen können“.

Folgende Tabelle zeigt, welche jährliche Rendite mit den genannten Beispielen klimafreundlicher Aktienfonds für einen Anlagezeitraum von zehn Jahren

im Durchschnitt sowie im besten und im schlechtesten Fall seit 2002 erzielt werden konnte.

Klimafreundliche Aktienfonds*	10-Jährige Rendite (pro Jahr) seit 2002		
	Mittelwert	Im schlechtesten Fall	Im besten Fall
<i>GreenEffects NAI-Wertefonds</i>	5,42 %	0,45%	8,66%
<i>ÖkoWorld Okovision Classic</i>	4,33 %	-0,22%	7,14%
<i>3 Banken Nachhaltigkeitsfonds</i>	4,77 %	-1,20%	7,85%
Vergleichsindex: Indexfonds auf <i>MSCI World</i>	4,55 %	-0,51%	7,26%

Tabelle 4: Wertentwicklung klimafreundlicher Aktienfonds

Anmerkung: Dargestellt ist die durchschnittliche zehnjährige Rendite pro Jahr von 2002 bis einschließlich 2014 unter Annahme einer Einmalanlage. Für diesen Zeitraum wurde der Mittelwert zur Rendite aller verfügbaren Zehnjahreszeiträume auf Basis der Tageswerte berechnet (sogenannte rollierende Berechnung). Für die Berechnung standen etwa 500 Zehnjahreszeiträume zur Verfügung. Nicht berücksichtigt sind Steuern sowie Kosten bei Kauf von Anteilen. Aufgrund der Vergleichbarkeit wurden die Renditen aller Fonds gleichermaßen ab 2002 berücksichtigt. Für ältere Aktienfonds ändert sich die durchschnittliche Rendite, wenn die Wertentwicklung vor 2002 berücksichtigt würde.

\* Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

Bei einem zehnjährigen Anlagehorizont konnten Anleger mit klimafreundlichen Aktienfonds seit 2002 im Durchschnitt eine positive Rendite von 4,33 Prozent pro Jahr beim *Ökoworld Okovision Classic* und bis zu 5,42 Prozent pro Jahr beim *GreenEffects NAI-Wertefonds* erzielen. Im besten Fall lagen die Renditen zwischen 7 und 9 Prozent pro Jahr und im schlechtesten Fall bei bis zu -1,2 Prozent pro Jahr. Somit besteht auch in der langen Frist ein Verlustrisiko bei Aktienfonds. Um eine qualifizierte Aussage über die Höhe der Rendite zu treffen, wird folgend ein Vergleich mit der Inflation sowie dem Vergleichsindex angestellt:

Gemessen an der jährlichen Inflationsrate, die von 2002 bis 2014 durchschnittlich 1,54 Prozent pro Jahr betrug, haben alle der drei klimafreundlichen Investmentfonds eine im Durchschnitt weit höhere Rendite erzielen können. Aber Vorsicht: Ausgabeaufschlag und Steuern müssen zur Berechnung der tatsächlichen Rendite noch berücksichtigt werden.

Die durchschnittliche jährliche Rendite des Vergleichsindex für einen Anlagezeitraum von zehn Jahren liegt im Mittel bei 4,55 Prozent. Der *GreenEffects NAI-Wertefonds* und der *3 Banken Nachhaltigkeitsfonds* konnten im Durchschnitt eine bessere zehnjährige Rendite erzielen als der Indexfonds auf den *MSCI World*. Der *Ökoworld Okovision Classic* hat eine knapp schlechtere Rendite.

Folgende Tabelle stellt die jährlich anfallenden Kosten der drei exemplarisch untersuchten klimafreundlichen Fonds dar, verglichen mit den durchschnittlichen Kostenquoten von etwa 400 konventionellen Aktienfonds mit internationalem Anlageschwerpunkt, ohne Berücksichtigung klimafreundlicher Anlagekriterien. Die jährlichen Kosten bilden dabei nicht alle Kostenpunkte ab. Zu den laufenden Kosten zählen etwa Verwaltungs- und Managementgebühren. Nicht enthalten sind dagegen der Ausgabeaufschlag oder die erfolgsabhängige Vergütung („Performance Fee“).

Die Kostenquote des *Ökoworld Ökovision Classic* liegt mit 2,46 Prozent pro Jahr weit über den Kosten derjenigen internationalen Aktienfonds, die klimafreundliche Kriterien nicht berücksichtigen und deren Kostenquote im Mittel bei 1,93 Prozent liegen. Die jährlichen Kosten des *3 Banken Nachhaltigkeitsfonds* liegen mit 2,02 Prozent ebenfalls über dem Durchschnitt. Der *GreenEffects NAI-Wertefonds* hat dagegen mit einer Kostenquote von 1,35 Prozent pro Jahr eine für aktiv gemanagte Fonds vergleichsweise günstige Kostenquote.

Klimafreundliche Aktienfonds*	Kosten pro Jahr
<i>GreenEffects NAI-Wertefonds</i>	1,35%
<i>ÖkoWorld Okovision Classic</i>	2,46%
<i>3 Banken Nachhaltigkeitsfonds</i>	2,02%
Aktienfonds international (Vergleichsgruppe)	1,93%

Tabelle 5: Kosten klimafreundlicher Aktienfonds

Anmerkung: Die Vergleichsgruppe basiert auf der Fondsdatenbank der Stiftung Warentest, <https://www.test.de/Fonds-im-Test-Fuenf-Punkte-fuer-die-Besten-4331006-0/> (Stand: März 2015)

\* Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

### 3.3 Rentenfonds

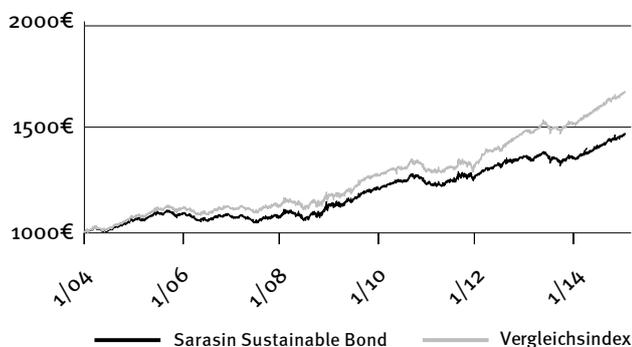
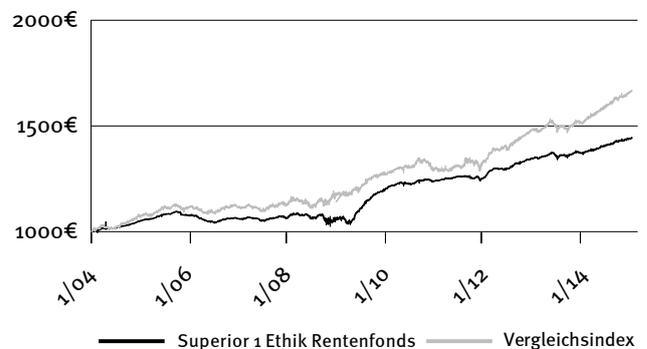
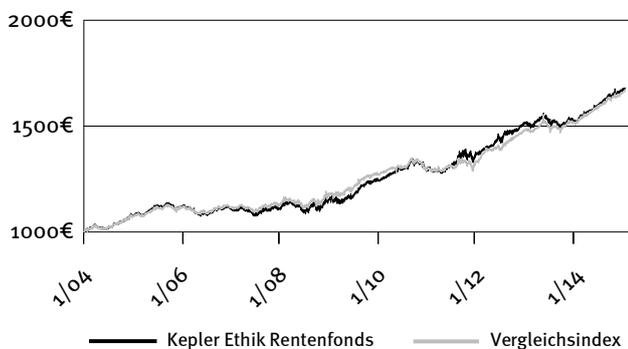
Das Chancen-Risiko-Profil klimafreundlicher Rentenfonds wird folgend beispielhaft anhand der bereits beschriebenen klimafreundlichen Rentenfonds *Kepler Ethik Rentenfonds*, *Superior 1 Ethik Rentenfonds* sowie des *Sarasin Sustainable Bond* dargestellt.

Die Fonds investieren unter Berücksichtigung ihrer Nachhaltigkeitsansätze überwiegend in europäische Staats- und Unternehmensanleihen mit guter bis sehr guter Bonität. Als Vergleichsindex wurden zwei Indexfonds zusammengefasst. Darunter ein Rentenindex auf europäische Staatsanleihen sowie ein Rentenindex auf europäische Unternehmensanleihen. Der gebildete Vergleichsindex berücksichtigt Staats- und Unternehmensanleihen gleichermaßen. Klimafreundliche Kriterien erfassen beide Indexfonds nicht.

In Abbildung 5 ist die Wertentwicklung der drei klimafreundlichen Rentenfonds und des Vergleichsindex von 2004 bis einschließlich 2014 unter Annahme einer Einmalanlage von 1.000 Euro dargestellt.

Wie die Abbildungen zeigt, ist die Wertentwicklung klimafreundlicher Rentenfonds sowie des Vergleichsindex seit 2004 größtenteils positiv und die Entwicklung der klimafreundlichen Rentenfonds gleicht der des Vergleichsindex.

Die Wertentwicklung des *Kepler Ethik Rentenfonds* gleicht der des Vergleichsindex nahezu eins zu eins. Der *Superior 1 Ethik Rentenfonds* und der *Sarasin Sustainable Bond* bleiben dagegen etwas hinter dem Index zurück. Insgesamt hatten klimafreundliche Rentenfonds eine vergleichbare Wertentwicklung, ohne einen zwingenden Renditenachteil. Wie schon bei Aktienfonds, folgen auch klimafreundliche Rentenfonds den Marktmechanismen für Rentenpapiere.



Anmerkung: Dargestellt ist die Wertentwicklung klimafreundlicher Aktienfonds auf Basis einer Einmalanlage von 1.000 Euro im Vergleich zu einem Mix zweier konventioneller Indexfonds auf europäische Staats- und Unternehmensanleihen von 2003 bis einschließlich 2014. Etwaige Ausschüttungen sind in der Wertentwicklung berücksichtigt.

Abbildung 5: Wertentwicklung klimafreundlicher Rentenfonds

Hinweis: Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe „Einleitende Hinweise“

## Anleihen in der aktuellen Marktsituation

Anteilseigner von Renten- oder Mischfonds erlebten in den letzten Jahren einen wahren Höhenflug. So konnten sogar konservativ ausgerichtete Renten- oder Mischfonds weit höhere Renditen erzielen als beispielsweise Aktienfonds. Diese positive Entwicklung droht nun ins Gegenteil umzukehren. Die hohen Renditen sind zu einem großen Teil auf den seit 2009 kontinuierlich sinkenden Leitzins der europäischen Zentralbank zurückzuführen. Dies hatte zur Folge, dass Herausgeber von Anleihen mit jeder Zinssenkung grundsätzlich weniger Zinsen an Investoren zahlen mussten. Rentenfonds mit älteren und höher verzinsten Anleihen im Portfolio wurden dadurch stärker nachgefragt, was zu steigenden Kursen und somit zu steigenden Renditen bei diesen

Fonds führte. Dieser positive Effekt bleibt bestehen, solange die Zinsen weiter fallen und höher verzinsten Anleihen im Umlauf sind. Der Leitzins liegt inzwischen nahe der 0 Prozent Marke und kann demnach kaum noch sinken. Höher verzinsten Anleihen werden nach und nach aus dem Markt verschwinden. Weiteres Risiko: Bleibt das Zinsniveau für Anleihen auf niedrigem Niveau, werden Fondsgesellschaften nur schwer ihre laufenden Kosten decken können. Steigen die Zinsen wieder, führt dies ebenfalls zu einer sinkenden Rentabilität. Deshalb gilt: Bleibt das Zinsniveau auf niedrigem Niveau oder steigen die Zinsen wieder, können die Renditen zum Teil erheblich sinken. Ein Einstieg in Rentenfonds ist deshalb in der derzeitigen Marktsituation nur bedingt ratsam.

Die Kursschwankungen der Rentenfonds sind im Vergleich zu Aktienfonds weniger hoch, weshalb Rentenfonds als weniger risikoreich angesehen werden können. Dies zeigen auch die Kursverluste am Beispiel des *Kepler Ethik Rentenfonds*. Eine größere Verlust-

phase hatte dieser von August 2010 bis April 2011. Welche Verluste bei einer Anlage von 10.000 Euro damit einhergingen, zeigt folgende Abbildung.

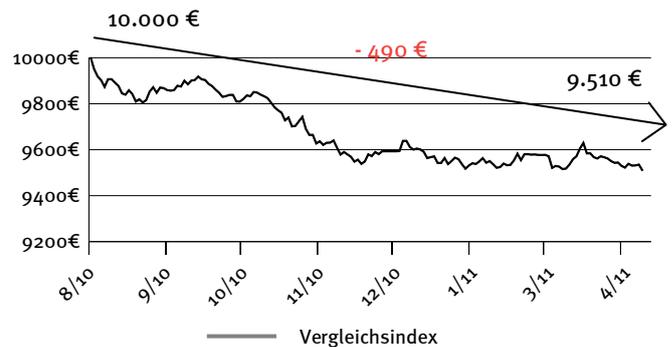
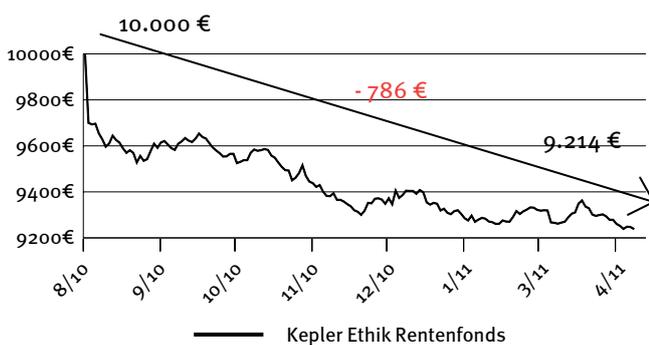


Abbildung 6: Verlustrisiko klimafreundlicher Rentenfonds

Hinweis: Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

**D**er *Kepler Ethik Rentenfonds* verlor in diesem Zeitraum knapp 8 Prozent an Wert, was im Beispiel einer Einmalanlage von 10.000 Euro unter Berücksichtigung der Kosten (laut Key Information Document (KID): Ausgabeaufschlag 3 Prozent, Verwaltungs- und Managementgebühren 0,76 Prozent) einen Verlust von 786 Euro ausmacht. Die größte Verlustphase von 2004 bis heute hatte der Vergleichsindex im selben Zeitraum von knapp 5 Prozent, ebenfalls unter Berücksichtigung der Kosten (Ordergebühr 50 Euro, Verwaltungs- und Managementgebühren 0,5 Prozent). In dieser Phase lag

der Wertverlust im Beispiel bei 490 Euro. Insgesamt entspricht das Risiko klimafreundlicher Rentenfonds der des Vergleichsindex.

Wie aus Abbildung 5 hervorgeht, konnten Rentenfonds in den letzten Jahren eine ausgesprochen positive Wertentwicklung aufweisen. Das gilt sowohl für die exemplarisch genannten klimafreundlichen Rentenfonds als auch für den konventionellen Vergleichsindex. Diese Entwicklung spiegelt sich in den durchschnittlichen zehnjährigen Renditen wieder, wie folgende Tabelle zeigt.

Klimafreundliche Rentenfonds*	10-Jährige Rendite (pro Jahr) seit 2004		
	Mittelwert	Im schlechtesten Fall	Im besten Fall
<i>Superior 1 Ethik Rentenfonds</i>	3,26%	3,09%	3,36%
<i>Sarasin Sustainable Bond</i>	3,20%	2,95%	3,45%
<i>Kepler Ethik Rentenfonds</i>	4,44%	4,21%	4,76%
Rentenindex (Vergleichsindex)	4,44%	4,17%	4,67%

Tabelle 6: Wertentwicklung klimafreundlicher Rentenfonds

Anmerkung: Dargestellt ist die durchschnittliche zehnjährige Rendite – dargestellt in Jahresrenditen – von 2004 bis 2014 unter Annahme einer Einmalanlage. Für diesen Zeitraum wurde der Mittelwert zur Performance aller verfügbaren Zehnjahreszeiträume auf Basis der Tageswerte berechnet (sogenannte rollierende Berechnung). Für die Berechnung standen etwa 150 Zehnjahreszeiträume zur Verfügung. Nicht berücksichtigt sind Steuern sowie Kosten beim Kauf von Anteilen. Aufgrund der Vergleichbarkeit wurden die Renditen aller Fonds gleichermaßen ab 2004 berücksichtigt. Für ältere Rentenfonds ändert sich die durchschnittliche Rendite, wenn die Wertentwicklung vor 2004 berücksichtigt wird.

\* Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

Die durchschnittliche Wertentwicklung für einen Anlagezeitraum von zehn Jahren ist seit September 2003 bei allen klimafreundlichen Fonds positiv und schwankt von durchschnittlich 3,20 Prozent pro Jahr beim *Sarasin Sustainability Bond* bis 4,44 Prozent pro Jahr beim *Kepler Ethik Rentenfonds*. Die stetige Wertentwicklung aus Abbildung 5 spiegelt sich auch in der Betrachtung des besten und des schlechtesten Falls wieder, die nur sehr gering vom Mittelwert abweichen. Im besten Fall konnte mit dem *Kepler Ethik Rentenfonds* eine jährliche Rendite von 4,76 Prozent pro Jahr erzielt werden, im schlechtesten Fall eine Rendite von 2,95 Prozent pro Jahr mit dem *Sarasin Sustainable Bond*.

Die durchschnittliche jährliche Rendite für einen Anlagezeitraum von zehn Jahren liegt beim Vergleichsindex bei 4,44 Prozent pro Jahr. Keiner der klimafreundlichen Rentenfonds konnte eine bessere Rendite erzielen. Die durchschnittliche Rendite des *Kepler Ethik Rentenfonds*

entspricht der des Vergleichsindex. Die durchschnittlichen Renditen für einen Anlagezeitraum von zehn Jahren liegen bei den übrigen Fonds noch im hohen Bereich, jedoch über einem Prozentpunkt unterhalb des Vergleichsindex. Tendenziell besteht demnach ein Renditenachteil gegenüber konventionellen Rentenfonds. Zumindest liegt die Rendite der klimafreundlichen Rentenfonds immer noch weit über der durchschnittlichen jährlichen Inflationsrate für diesen Zeitraum, die bei 1,6 Prozent lag. Klimafreundliche Rentenfonds sind deshalb auch eine Alternative zu konventionellen Rentenfonds.

Die jährlichen Kosten der klimafreundlichen Rentenfonds sind in folgender Tabelle dargestellt. Verglichen werden die Kosten der drei beispielhaft genannten klimafreundlichen Rentenfonds mit den Kosten von etwa 120 international anlegenden Rentenfonds, die klimafreundliche Kriterien nicht berücksichtigen.

Klimafreundliche Rentenfonds*	Kosten pro Jahr
<i>Superior 1 Ethik Rentenfonds</i>	0,75%
<i>Sarasin Sustainable Bond</i>	1,32%
<i>Kepler Ethik Rentenfonds</i>	0,76%
Rentenfonds europäische Währung (Vergleichsgruppe)	0,92%

Tabelle 7: Kosten klimafreundlicher Rentenfonds

Anmerkung: Die Vergleichsgruppe basiert auf der Fondsdatenbank der Stiftung Warentest, <https://www.test.de/Fonds-im-Test-Fuenf-Punkte-fuer-die-Besten-4331006-0/> (Stand: März 2015)

\* Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

Zwei der klimafreundlichen Rentenfonds – der *Superior 1 Ethik Rentenfonds* und der *Kepler Ethik Rentenfonds* – haben im Vergleich zu den durchschnittlichen laufenden Kosten konventioneller Rentenfonds (Vergleichsgruppe) eine geringere Kostenquote. Der *Superior 1 Ethik Rentenfonds* kostet an Verwaltungs- und Managementgebühren den Anleger 0,75 Prozent pro Jahr und ist bezogen auf die Vergleichsgruppe mit einer

durchschnittlichen Kostenquote von 0,92 Prozent pro Jahr günstiger. Eher teuer ist dagegen der *Sarasin Sustainable Bond* mit einer Kostenquote von 1,32 Prozent pro Jahr. Insgesamt sind die Kosten vergleichbar mit denen von konventionellen Rentenfonds. Wie bei Aktienfonds können die Kostenunterschiede groß sein, weshalb Sie sie bei der Anlageentscheidung immer berücksichtigen sollten.

## 4. FAZIT

---

Durch das Kriterium der Klimafreundlichkeit wird die Geldanlageentscheidung komplexer. Für private Anleger ist es ohnehin nicht leicht, Geldanlagen zu finden, die sowohl hinsichtlich Rentabilität, Verfügbarkeit und Sicherheit den persönlichen Anforderungen entsprechen. Zieht man das Kriterium der Klimafreundlichkeit hinzu, erhöht das die Komplexität der Suche noch einmal deutlich. Damit das Risiko der Geldanlage nicht höher ist als die Risikobereitschaft des Anlegers, ist es unter Umständen nötig, auf die Klimafreundlichkeit ganz oder teilweise zu verzichten. Umgekehrt gehen Anleger möglicherweise zu hohe Risiken ein, wenn sie ihren Anlegeschwerpunkt auf Klimafreundlichkeit setzen.

Klimafreundliches **Tagesgeld** und klimafreundliche Sparbriefe können eine Alternative zu konventionellen Angeboten sein, allerdings sollten folgende Punkte berücksichtigt werden: Ein realer Kapitalerhalt war mit den beispielhaft dargestellten klimafreundlichen Tagesgeldern in der Vergangenheit grundsätzlich möglich. Bei der Betrachtung zehnjähriger Anlagezeiträume konnten jedoch nur wenige der Nachhaltigkeitsbanken einen Inflationsausgleich mit Tagesgeld bieten. Seit etwa 2010 liegt das Zinsniveau – bei konventionellen als auch bei klimafreundlichen Tagesgeldangeboten – unterhalb der Inflationsrate. Anders als bei nachhaltigen Banken haben Anleger bei konventionellen Banken jedoch meist die Möglichkeit, gute Angebote zu finden. Um sich diesen Vorteil dauerhaft zu sichern, müssen Anleger jedoch bereit sein, regelmäßig die Anbieter zu wechseln. Vergleichbar zum Tagesgeld liegt die Verzinsung klimafreundlicher **Sparbriefe** im Schnitt unterhalb der Verzinsung konventioneller Sparbriefe. Während bei 10-jährigen klimafreundlichen Sparbriefen die Verzinsung für einen realen Kapitalerhalt tendenziell ausreicht, ist dies bei einer Laufzeit von fünf Jahren derzeit nur schwer möglich.

**K**limafreundliche **Aktienfonds** können – gemessen an der Wertentwicklung und anhand der betrachteten Beispiele – für Anleger eine Alternative zu konventionellen Aktienfonds darstellen, etwa als Baustein für die Altersvorsorge. Der Vergleich zeigt, dass die vergangenen Renditen klimafreundlicher Aktienfonds insgesamt über das Potenzial verfügen, sich der Rendite des Indexfonds auf den *MSCI World* anzunähern oder sie zu schlagen. In Bezug auf die jährlichen Verwaltungs-

und Managementkosten haben die klimafreundlichen Aktienfonds tendenziell einen Nachteil gegenüber konventionellen Aktienfonds. Dennoch gibt es auch unter den aktiv gemanagten klimafreundlichen Aktienfonds kostengünstige Varianten. Anleger sollten vor Kauf die Kosten deshalb immer berücksichtigen und vergleichen. Wie konventionelle Aktienfonds unterliegen auch klimafreundliche Fonds konjunkturellen Schwankungen mit Verlustrisiken von über 50 Prozent.

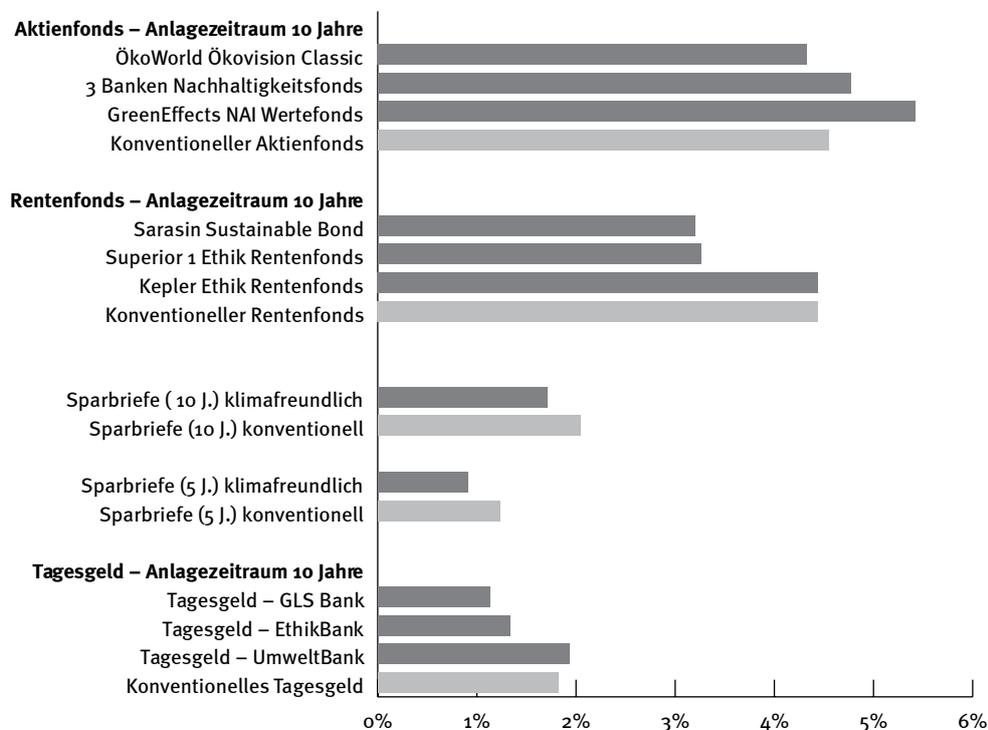


Abbildung 7: Jährliche Renditen klimafreundlicher Geldanlagen

Hinweis: Die genannten Beispiele stellen keine Empfehlung dar. Zur Auswahl siehe ‚Einleitende Hinweise‘

Klimafreundliche **Rentenfonds** haben – gemessen an den vorliegenden Produktbeispielen und der Vergleichsgröße – gegenüber konventionellen Rentenfonds tendenziell einen Renditenachteil. Sie sind dennoch eine Alternative zu konventionellen Rentenfonds, da die Renditen auf hohem Niveau liegen und sie tendenziell

auch kostengünstiger sind. Die Verlustrisiken sind vergleichbar mit denen von konventionellen Rentenfonds und geringer als bei Aktienfonds. Aufgrund des derzeit geringen Zinsniveaus ist der Kauf von Anteilen von Rentenfonds – konventionell wie klimafreundlich – jedoch mit weiteren Risiken verbunden.

## Beratungsangebot

Geldanlage- und Altersvorsorgeberatung  
der Verbraucherzentrale NRW

Sie sind sich nicht sicher, welche Geldanlage zu Ihrem Anlageziel passt? Holen Sie sich Rat bei einer Beratungsstelle der Verbraucherzentrale NRW, die eine anbieterunabhängige Beratung zum Thema Geldanlage und Altersvorsorge anbietet. In einem persönlichen Gespräch bewerten wir Ihre bestehenden Geldanlagen und machen Vorschläge zur Optimierung.

Nähere Informationen finden Sie unter:

[www.vz-nrw.de/geldanlageberatung](http://www.vz-nrw.de/geldanlageberatung)

## Ratgeber zum Thema

Geldanlage ganz konkret  
Der unabhängige Ratgeber für Sparer und Anleger  
(3. Auflage 2014)

Altersvorsorge mit wenig Geld  
Kleine Beträge – große Wirkung (1. Auflage 2013)

[www.ratgeber-verbraucherzentrale.de](http://www.ratgeber-verbraucherzentrale.de)



**verbraucherzentrale**  
*Nordrhein-Westfalen*

Mintropstr. 27  
40215 Düsseldorf  
[www.vz-nrw.de](http://www.vz-nrw.de)

Gefördert durch



EUROPÄISCHE UNION  
Investition in unsere Zukunft  
Europäischer Fonds  
für regionale Entwicklung

Ministerium für Klimaschutz, Umwelt,  
Landwirtschaft, Natur- und Verbraucherschutz  
des Landes Nordrhein-Westfalen



2014

EFRE.NRW  
Investitionen in Wachstum  
und Beschäftigung