

KUNDEN-  
INFORMATIONEN  
DER  
ÖKOWORLD LUX S.A.

AUSGABE  
JANUAR 2010

# ÖKOWORLD VISIONEN

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

zwei Wochen Gipfelverhandlungen im vorweihnachtlichen Kopenhagen. Die internationale Führungselite reist an und dann vereinbaren sie – nichts Verbindliches! Am Anfang ihrer Absichtserklärung erkennen die Teilnehmerstaaten noch: „We underline that climate change is one of the greatest challenges of our time“<sup>1</sup>, um dann auch die erforderliche Therapie des Grundübels festzustellen: „We agree that deep cuts in global emissions are required“<sup>2</sup>. Anders als während der Wirtschafts- und Finanzkrise konnten sich die Führer der Welt dann aber nicht zu einer öffentlichkeitswirksamen Rettungsaktion aufraffen. Wäre das Weltklima eine systemrelevante Bank, wären in Kopenhagen vermutlich eine Vielzahl verbindlicher Maßnahmen beschlossen worden. So ist jedoch nur eine unverbindliche Absichtserklärung das Resultat des Kopenhagener Klimagipfels.

Er sollte der Höhepunkt globaler Vernunft am Ende dieses ersten Jahrzehnts eines neuen Jahrtausends werden, ein historisches Denkmal für den globalen Klimaschutz. Gemessen an den hohen Erwartungen ist der Klimagipfel in Kopenhagen, der das Folgeabkommen für das Kyoto-Protokoll für die Zeit nach 2012 aushandeln sollte, wohl gescheitert. Dabei hatte die Finanzkrise gezeigt, dass globale Bedrohungen und Krisen die Staatengemeinschaft sehr wohl zu raschem und einmütigem Handeln veranlassen können. Hat der Kopenhagener Klimagipfel die These vom kooperationsfähigen Homo Sapiens, dem Tier das „wir“ sagt, damit widerlegt?

1 „Wir betonen, dass der Klimawandel eine der größten Herausforderungen unserer Zeit ist.“

2 „Wir stimmen überein, dass drastische Absenkungen der globalen Emissionen erforderlich sind.“

## SO UNTERSCHIEDLICH SIND DIE BEDÜRFNISSE

Vielleicht fehlt beim Klimaschutz einfach nur eine wichtige Voraussetzung für ein globales Miteinander. Die menschliche Kooperationsfähigkeit beruht auf gemeinsamen Erfahrungen, auf die sich die Akteure stillschweigend beziehen können. An dieser Basis scheint es zu fehlen; zu unterschiedlich sind die Bedürfnisse. Amerika leidet noch unter den Auswirkungen der Finanzkrise und bläst pro Kopf im Schnitt 19 Tonnen CO<sub>2</sub> pro Jahr in unsere Atmosphäre. Angst um Arbeitsplätze drängt die Bedrohung durch den Klimawandel in den Hintergrund. Dessen Bekämpfung muss auf bessere Zeiten warten. Schnell wachsende Schwellenländer wie China, Indien und Brasilien gehören erst seit verhältnismäßig kurzer Zeit zu den großen CO<sub>2</sub>-Emittenten. Ohne ein alternatives Entwicklungsmodell nehmen sie dazu dasselbe Recht für sich in Anspruch wie Amerikaner und Europäer über Jahrzehnte vor ihnen. In Europa dagegen sind vorsichtige Maßnahmen zum Klimaschutz inzwischen mehrheitsfähig. Europäische Unternehmen stehen jedoch mit Amerikanern und Chinesen im Wettbewerb. Nicht zu vergessen sind die Opfer der Erderwärmung: Die afrikanischen Staaten etwa, deren Bewohner allerdings zu arm sind, um nennenswerte Mengen fossiler Energieträger zu verbrennen. Und dann ist da noch Tuvalu, das aber wahrscheinlich untergehen wird. Unter derartigen Umständen ist es fast unmöglich, auf einen gemeinsamen Nenner zu kommen. Nur dafür sind nicht ausschließlich die Politiker verantwortlich zu machen. Wie geht es jetzt weiter?

## DIE WELT WIRD SICH WEITER IN RICHTUNG NACHHALTIGKEIT BEWEGEN

Schon 2000 ist die Klimakonferenz in Den Haag gescheitert, weil sich amerikanische und europäische Unterhändler nicht über Ausführungsbestimmungen des Kyoto-Abkommens einigen konnten. Ein halbes Jahr später war die Bonner Konferenz dagegen erfolgreich. Auch 2010 stehen Klimakonferenzen auf dem Programm. In Mexico-Stadt und auch wieder in Bonn. Vielleicht ein gutes Omen für das Weltklima.

Auch wenn der Klimagipfel die im Vorfeld formulierten hohen Erwartungen nicht erfüllt hat wäre es verkehrt, in die Kakophonie der „Nachgipfeldepression“ einzustimmen. Unabhängig vom Ausgang des Gipfels wird sich die Welt weiter in Richtung Nachhaltigkeit bewegen. Ein unumkehrbarer Wandel im Verhalten hat bereits eingesetzt.

Die Industrieländer, die bereits in Vorleistung getreten sind – allen voran die Westeuropas und Japan – werden im wirtschaftlichen Interesse, und um ihr Gesicht zu wahren, ihren Weg weiter gehen, auch wenn dies allein nicht ausreicht. Die Unternehmen haben erkannt, dass „grüne“ Techniken keine Nachteile, sondern Kosten- und Wettbewerbsvorteile erzeugen, die sich über kurz oder lang auszahlen und zusätzlich neue Absatzmärkte und Kundengruppen erschließen. Kommunale Initiativen und Städte schließen sich grenzüberschreitend beim Kampf gegen den Klimawandel zusammen.

Hohen Stellenwert haben auch nationale Klimaschutzgesetze. Und die Chancen, dass Barack Obama sein umstrittenes Klimaschutzpaket durch den Kongress bekommt, sind gestiegen, denn der US-Präsident kann erklären, sein Land habe sich durch den UN-Prozess innenpolitisch nicht binden lassen. In Amerika kommt so etwas gut an. Zudem ist in den USA längst eine „Parallelwelt“-Situation entstanden: Neben vergangenheitsorientierten Unternehmen, die aktuell zum Teil mit Milliardensubventionen von der US-Administration künstlich am Leben gehalten werden, wächst die Bedeutung der Unternehmen, die sich bereits seit Jahren Kyoto-konform verhalten und in Umweltthemen zu den Pionieren gehören, kontinuierlich.

#### STARKE TENDENZ NACHHALTIGKEIT

Spätestens mit der Übernahme der Klimapolitik durch die US-Umweltbehörde EPA wird der Einfluss dieser Unternehmen auch auf die US-Administration wachsen. Auf der Detroit Motor Show stehen nicht mehr die PS-Giganten im Rampenlicht. Stars der Stunde sind Elektro- und Hybridautos. Riesige Solaranlagen sollen in Afrika entstehen, Großbritannien baut Off-Shore Windparks, die ca. 30 konventionelle Kraftwerke ersetzen werden und nicht zu vergessen, das Supernetz für Wind-, Wasser- und Gezeitenkraftwerke, das Deutschland zusammen mit den Benelux-Staaten, Dänemark, Frankreich, Großbritannien, Irland und Schweden plant.

China hat zwar in Kopenhagen ein langfristiges Emissionsminderungsziel verhindert, aber der Ölpreis wird zumindest mittelfristig wieder steigen. Effizienzsteigerungen liegen auch so im Interesse Chinas, genauso wie Erneuerbare Energien. Diese werden auch ohne verbindliche Ziele ein enormes Nachfragepotential haben. Initiativen wie die zwischen China und den Vereinigten Staaten vereinbarte Kooperation zur sauberen Energie, die jeden Monat Dutzende amerikanischer Firmen nach China bringt und so den Austausch von Know-how und Energiesparteknik fördert, tragen möglicherweise mehr zur CO<sub>2</sub>-Reduktion bei als jede noch so wohlklingende Gipfelresolution.

Zudem sind viele Großstädte vor allem in Asien und Lateinamerika, die unter erheblicher Luftverschmutzung leiden, unabhängig von Kopenhagen auf saubere Energiegewinnung angewiesen.

#### NACHHALTIGE PROJEKTE GEWINNEN

Auch wenn der Klimaschutz in der obersten Politik offensichtlich noch nicht die höchste Priorität genießt, gewinnen die nachhaltigen Projekte, die nicht nur das Klima schützen, sondern auch die erforderlichen Lösungen für die drängenden globalen Probleme Bevölkerungswachstum und Rohstoffverknappung liefern, nicht nur klimapolitisch, sondern volkswirtschaftlich enorm an Bedeutung. Parallel dazu investieren immer mehr institutionelle und private Anleger in nachhaltige Geldanlagen. Und sie werden es, das ergeben Untersuchungen, künftig sogar verstärkt tun.

Mit den Fonds der ÖKOWORLD LUX S.A. bieten Sie Ihren Kunden nicht nur den Zugriff auf eine bereits dreißigjährige Nachhaltigkeitsexpertise, sondern auch das transparente Medium, um an den sehr attraktiven und überdurchschnittlichen Wertsteigerungspotentialen nachhaltig wirtschaftender Unternehmen teilzuhaben.

Ich wünsche Ihnen einen guten Start in ein erfolgreiches 2010.



Ihr Ralph Prudent

Geschäftsführer der ÖKOWORLD LUX S.A. Repräsentanz GmbH

#### PRIVATANLEGER WETTEN AUF DEN CO<sub>2</sub>-PREIS



Der Klimagipfel in Kopenhagen ist gescheitert. Die Staats- und Regierungschefs haben bei der Klimarettung vorerst versagt. Wer soll es jetzt richten? Der deutsche Privatanleger! Dieser Meinung sind offensichtlich mehrere

Banken, die derzeit Emissionszertifikate als neue Anlagemöglichkeit mit eingebautem Klimaschutz bewerben. Dabei sind diese Wetten auf den Kohlendioxidpreis nicht nur hochriskant, sie nutzen dem Klima und der Umwelt überhaupt nichts.

Wie funktioniert der Emissionshandel? Der europäische Emissionshandel ist für bestimmte Unternehmen etabliert worden, die Verschmutzungsrechte nachweisen müssen, bevor sie CO<sub>2</sub> in die Atmosphäre blasen dürfen. Braucht ein Unternehmen mehr Verschmutzungsrechte, als ihm vom Staat zugeteilt wurde, muss es Emissionszertifikate von den Unternehmen zukaufen, die ihre Zuteilung nicht ausschöpfen.

Bis 2020 hat die EU die Gesamtmenge an Emissionszertifikaten festgeschrieben. Angebot und Nachfrage sollen den Preis regeln. Verknappung der Verschmutzungsrechte soll langfristig die CO<sub>2</sub> Emission verteuern und unrentabel machen und so Vermeidungsanreize bieten. So weit – so gut.

Nun haben einige Banken diesen Markt indirekt auch dem Privatanleger geöffnet und dieser darf am großen Totalisator Bankschalter seine Wetten platzieren. Diese Banken locken die Privatanleger mit der Aussicht auf hohe Wertsteigerungschancen. Denn die EU wird die Verschmutzungsrechte künftig verknappen. Das treibe die Preise in die Höhe. Doch hier lauern erhebliche Gefahren auf die Anleger!

Die Preisbildung für die Verschmutzungsrechte ist in einem hohen Maße intransparent und kaum prognostizierbar. Seit dem Handelsstart im Jahr 2005 schwankte der Preis zwischen ein paar Cent und 30 EUR pro Tonne CO<sub>2</sub>. Derzeit liegt er unter 13 EUR. Und der Preis könnte noch weiter fallen: Energie- und Emissionseffizienz stehen ganz oben auf der Prioritätenliste der Unternehmen. Zudem ist der CO<sub>2</sub>-Preis auch politischer Willkür ausgesetzt. Kommt es nicht zu einem Handelssystem auf globaler Ebene, könnte der Preis pro Tonne sogar noch weiter fallen.

Der Umwelt oder dem Klima nutzt der private Emissionshandel nicht. Die Erderwärmung hängt nicht davon ab, wie viele Anleger auf steigende CO<sub>2</sub>-Preise wetten. Entscheidend ist die Gesamtmenge der Verschmutzungsrechte. Und die bestimmen die Regierungschefs und nicht der deutsche Privatanleger. Statt an der Umweltverschmutzung zu verdienen, sollten die Anleger besser in die Unternehmen investieren, die langfristig Bestandteil der Lösung des Klimaproblems sind und nicht an den Verursachern versuchen zu verdienen. Energie- und emissionseffiziente Unternehmen werden, genau so wie diejenigen Unternehmen, die die hierfür notwendigen Technologien und Prozesse liefern, langfristig den Markt ausperformen.

Die Fonds der ÖKOWORLD LUX S.A. investieren ausschließlich in Unternehmen, die Bestandteil der Lösung sind. Die breit aufgestellten und risikodiversifizierten Portfolios bieten dem umweltorientierten Anleger die Aussicht auf viel Gewinn mit Sinn.

## WASSER – UNVERZICHTBAR AUCH FÜR DIE ENERGIEVERSORGUNG



Rund um den Klimagipfel in Kopenhagen hat die Debatte um den Klimawandel die Medien beherrscht. Und die wird regelmäßig von Energiethemen dominiert. Der drohende Wassermangel spielt nur eine Nebenrolle. Oft wird nicht darüber nachgedacht, dass Energie und Wasser auch außerhalb von Wasserkraftwerken nicht nur eng miteinander verbunden, sondern

sogar voneinander abhängig sind. In Deutschland werden immerhin über 55 % des Brauchwassers für die Energieerzeugung aufgewandt. In den USA sind es sage und schreibe über 90 %. Umgekehrt benötigen wir erhebliche Mengen an Energie, um an Wasser zu gelangen, es aufzubereiten und es zu transportieren. Vorhersagen zufolge wird sich der Energiebedarf in den kommenden 20 Jahren verdoppeln. Der Wasserbedarf wird sich sogar verdreifachen!

Bereits heute kalkulieren Ölgesellschaften mit einem Wasserbedarf von 7 bis 10 Barrel für die Verarbeitung eines Barrels Rohöls, von der Quelle bis zum Auto- oder Heizöltank. Auf Grund erschwelter Förderbedingungen ist die Tendenz sogar steigend! Ein Kraftwerk mit einer Leistung von 1.000 Megawatt benötigt fast 20 Millionen Liter Wasser am Tag. Gleichzeitig beträgt der Wasserverlust in der veralteten Infrastruktur in einzelnen Ländern Europas über 40% des gesamten Wasserverbrauchs.

Dies ist langfristig auch in einem relativ wasserreichen Europa nicht mehr darstellbar. Es besteht die Gefahr, dass auch hier Wasser zum knappen Gut und ebenso wie die Energie zum Bremsen für das Wachstum wird. Der Umgang mit dem Wasser muss langfristig gesehen effizienter gestaltet werden. Umfangreiche Modernisierungen sind nicht nur in Europa, sondern weltweit erforderlich, damit der Verbrauch der knapper werdenden Ressource reduziert werden kann. Bereits heute sind Technologien und Prozesse verfügbar, die die Menge des zur Energieerzeugung verbrauchten Wassers deutlich reduzieren können. Genauso gibt es effektive Technologien zur Wasserrückgewinnung und -wiederaufbereitung.

Langfristig liegt das größte Potenzial für Geldanlagen im Wassersektor im Auf- und Ausbau sowie der Sanierung der Wasserinfrastruktur, bei der Wiederaufbereitung und Entsalzung und bei der Wasserver- bzw. Abwasserentsorgung. In diesen Bereichen sehen wir zugleich auch unseren Nachhaltigkeitsanspruch am besten erfüllt. Nicht zu vergessen die Ersatzinvestitionen in den etablierten Industrieländern.

Allein die Erneuerung der verlustreichen US-Wasserversorgungsstruktur spült Umsätze von bis zu einer Billion US-Dollar in die Kassen der Unternehmen.

### ÖKOWORLD

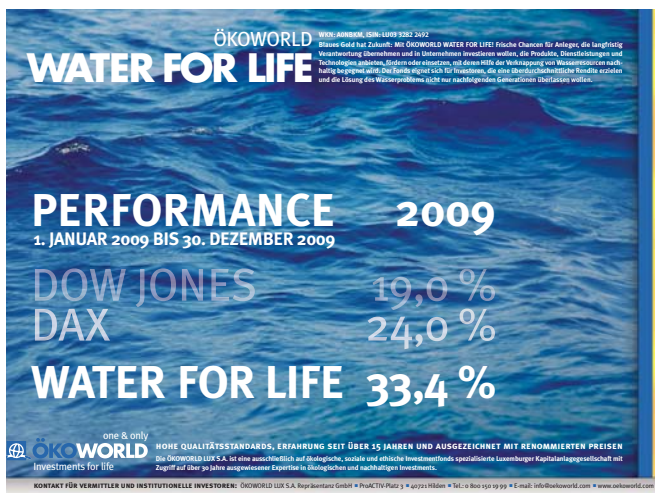
## WATER FOR LIFE

Für Anleger die auf die Wertsteigerungspotentiale des Megathemas Wasser im Portfolio nicht verzichten wollen und gleichzeitig hohe Ansprüche an die Nachhaltigkeit ihres Investments stellen, ist der ÖKOWORLD WATER FOR LIFE die richtige Wahl. Ertragsstark und transparent bietet dieser nachhaltige Wasserfonds ein breit diversifiziertes Investment in die umfangreiche Wertschöpfungskette des Themas „Wasser“.



Der ÖKOWORLD WATER FOR LIFE investiert in Unternehmen, die Produkte und Dienstleistungen für Wasserversorgung, Abwasserbeseitigung, Wasseraufbereitung und -recycling und Wasserinfrastruktur anbieten, zum Erhalt der Qualität natürlicher Wasserspeichersysteme beitragen oder die Effizienz der Wassernutzung verbessern.

ÖKOWORLD filtert durch klar definierte positive und negative Anlagekriterien die Unternehmen am Markt heraus, die ökologisch führend in ihrer Branche sind. Bei der Beobachtung und Bewertung der weiteren Entwicklung im Wassersektor und bei der Einschätzung von Produkten und Technologien wird ÖKOWORLD durch einen vierköpfigen wissenschaftlichen Fachbeirat unterstützt.



## KLIMARETTUNG UND DAS GEFANGENENDILEMMA

Musste Kopenhagen scheitern? Eine Antwort auf diese Frage könnte das Gefangenendilemma, ein zentraler Bestandteil der Spieltheorie, liefern. Dabei handelt es sich um ein klassisches symmetrisches „Zwei-Personen-Nicht-Null-Summen-Spiel“, das in den 1950er Jahren von Merrill Flood und Melvin Dresher formuliert wurde. Um ihre abstrakten theoretischen Resultate zu veranschaulichen, beschrieben sie ein soziales Dilemma als Zweipersonenspiel, das zeigt, wie individuell rationale Entscheidungen zu kollektiv schlechteren Ergebnissen führen können.

Die Ausgangslage ist wie folgt: Zwei Gefangene werden verdächtigt, gemeinsam eine Straftat begangen zu haben. Die Höchststrafe für das Verbrechen beträgt fünf Jahre. Wenn die Gefangenen sich entscheiden zu schweigen, reichen Indizienbeispiele nur dafür aus, um beide für zwei Jahre einzusperren. Gestehen sie jedoch beide die Tat, erwartet beide eine Gefängnisstrafe von vier Jahren.

Um die Strategie des Schweigens zu brechen, wird jedem Gefangenen ein Handel angeboten: Wenn einer gesteht und seinen Partner belastet, geht der Verräter straffrei aus, während der Verräter für die vollen fünf Jahre ins Gefängnis muss. Gestehen beide, bleibt es bei vier Jahren für beide. Weder vor noch während der Befragung können sich die Verdächtigen absprechen. Damit hängt das Wohl und Wehe beider Verdächtiger nicht nur von dem eigenen Handeln ab, sondern auch von dem Handeln des Komplizen.

Kollektiv ist es somit für beide vorteilhafter zu schweigen. Kooperieren die beiden Gefangenen beträgt der Verlust für beide zusammen insgesamt vier Jahre. Jede andere Variante würde zu einem höheren Freiheitsverlust führen. Individuell scheint es dagegen für beide Verdächtige vorteilhafter zu sein zu gestehen. Denn: Gesteht der andere auch, wird die Straferwartung von fünf auf vier Jahre reduziert. Gesteht der andere nicht sondern schweigt, geht der Verräter gar straffrei aus.

Das Dilemma beruht nun darauf, dass die kollektive und die individuelle Analyse zu unterschiedlichen Handlungsempfehlungen führen. Die Spielanlage verhindert nun die Absprache und provoziert den Verrat durch das für den Verräter bessere Resultat „Freispruch“. Verfolgen beide Verdächtige diese Strategie des individuellen Misstrauens, verschlimmern sie das Ergebnis für sich gegenüber dem Ergebnis des kollektiven Vertrauens.

Nach einem von Frank, Gilovich und Regan 1993 veröffentlichten Experiment wurde das Verhalten von Ökonomiestudenten im ersten Studienjahr mit Studenten im Jahr vor dem Examen sowie mit dem Verhalten von Studenten anderer Fachrichtungen unter den Bedingungen eines Gefangenendilemmas verglichen. Dabei erhielten die Studenten, wenn sie beide kooperierten, je zwei Dollar und wenn sie beide nicht kooperierten je einen Dollar. Bei einseitiger Kooperation bekam der kooperierende Student nichts, der nicht kooperierende Student dagegen drei Dollar. Es zeigte sich, dass sowohl Erstsemester, als auch Studenten anderer Fachrichtungen sich mit großer Mehrheit für Kooperationsstrategien entschieden. Studenten im vierten Jahr ihres Ökonomiestudiums tendierten dagegen zu unkooperativem Verhalten<sup>3</sup>.

Zu einem ähnlichen Ergebnis kam 2009 Manfred Milinski, Evolutionsbiologe am Max-Planck-Institut. Er wollte unter den Bedingungen des Gefangenendilemmas Normalbürger dazu bringen, das Klima durch aktives Investment von eigenem Geld in die Atmosphäre zu retten. Milinskis Experiment: Gruppen von je 6 Studenten drückte er je 40 Euro in die Hand. Dieses Geld sollten sie in einem Spiel in den Klimaerhalt einzahlen.

Jeder konnte in zehn Runden entweder 4, 2 oder 0 Euro zur Rettung des Klimas investieren. Sind am Ende 120 Euro im Topf, ist die Welt gerettet und jeder Spieler konnte behalten, was er nicht investiert hatte. War die Summe nicht erreicht, ging die Welt unter, und alle Mitspieler gingen ohne Geld nach Hause. Das Ergebnis war ermutigend. Nur in den allerwenigsten Fällen retteten die Studenten die Welt, und das obwohl jeder nur die Hälfte seines Geldes hätte investieren müssen. „Niemand möchte unnötig viel von seinem eigenen Vermögen hergeben, um die Gemeinschaft zu retten“, konstatierte Milinski. Es ist die Tragödie, dass das Klima umsonst ist. So wird es nicht mal mit geschenktem Geld gerettet. Wie hätte es also dann in Kopenhagen funktionieren sollen. Was bereits auf Ebene des Normalbürgers nicht funktioniert, dürfte auch auf Regierungsebene schwierig werden, zumal dort die Ökonomen das Sagen haben.

<sup>3</sup> Robert H. Frank, Thomas Gilovich & Dennis Regan: „Does Studying Economics Inhibit Cooperation?“ in: Journal of Economic Perspectives. Bd. 7, Nr. 2. Frühjahr 1993. S. 159–71

## MARKTKOMMENTAR DEZEMBER 2009

Die Berichtssaison der Unternehmensergebnisse zum abgelaufenen dritten Quartal hat gerade ihren Höhepunkt überschritten. Die meisten Unternehmen konnten die Erwartungen der Analysten und der Marktteilnehmer übertreffen. In das positive Unternehmensumfeld reihten sich unterstützend wirkende Konjunkturmeldungen ein. Eine anhaltende Verbesserung konjunktureller Frühindikatoren, starkes Wirtschaftswachstum aus den Emerging Markets – allen voran China – zunehmende M&A-Aktivitäten und unterstützende Äußerungen seitens der US-Notenbank Fed sowie der führenden Wirtschaftsnationen G20 sorgten per se für freundliche Aktiennotierungen.

Das Jahr 2009 verabschiedet sich doch sehr erfreulich von den Marktteilnehmern. Wenn man das Jahr Revue passieren lässt, sticht sicherlich die extreme Risikoaversion bis zum März ins Auge und die danach doch deutliche Beruhigung an den internationalen Aktienmärkten. In nie da gewesenem Ausmaß haben sich die Anleger aus Risikoassets verabschiedet, um nachher auch in der deutlichen Erholung unterinvestiert zu sein.

Die Unternehmen begegneten dem Umsatzeinbruch mit rigorosen Kosteneinsparungen und versuchten so, dem Abschwung zu trotzen. In der gerade zu Ende gehenden Berichtssession konnten drei Viertel der Unternehmen aus Übersee die Umsatzerwartungen übertreffen und berichteten drei Viertel der europäischen Pendanten über höhere Gewinnentwicklungen infolge strikter Kosteneinsparungen. Steigende Frühindikatoren lieferten neben der grundsätzlich positiven Berichterstattung der Unternehmen zum abgelaufenen dritten Quartal weitere Argumente für ein positives Aktienmarktumfeld.

So stieg zum Beispiel in Deutschland der repräsentative Ifo-Geschäftsklimaindex den achten Monat in Folge von 92,0 auf 93,9 Punkte und konnte damit ein 14-Monats-Hoch erreichen. Auch der viel beachtete ISM-Index in den USA konnte deutlich von 52,6 auf 55,7 Punkten zulegen. In Deutschland stieg das BIP im dritten Quartal des laufenden Jahres um 0,7% gegenüber dem vorigen Quartal. Als Lokomotive des weltweiten Wirtschaftswachstums darf den jüngsten Entwicklungen zufolge China genannt werden. So konnte dessen Industrieproduktion ein 19-Monats-Hoch erklimmen.

Positive Nachrichten kamen seitens der Politik. So erklärten die 20 führenden Wirtschaftsnationen (G20), eine expansive Politik fortführen zu wollen, bis eine langfristige wirtschaftliche Erholung eingesetzt hat. Die britische Notenbank stockte ihr laufendes Unterstützungsprogramm, das den Kauf von Staatsanleihen beinhaltet, um weitere 25 Mrd. britische Pfund auf.

Eine schlagartige Schärfung des Risikobewusstseins löste die Ankündigung Dubais aus, den Schuldendienst für einige Monate auszusetzen. Für viele Marktteilnehmer weckte dies Erinnerungen an die verlustreichen Folgen der Lehman-Insolvenz vor 13 Monaten, was zu einem sprunghaften Anstieg der Risikoaversion führte. Dies bescherte den weltweiten Börsen die größten Tagesverluste seit mehreren Monaten. Für Enttäuschung sorgten die zu Beginn des Berichtsmonats veröffentlichten US-Arbeitsmarktdaten. So erreichte die US-Arbeitslosenquote mit 10,2 % den höchsten Level seit über 26 Jahren. Dies war insofern enttäuschend, da der US-Konsument mit nahezu zwei Dritteln für das US-BIP verantwortlich ist.

Unser Portfolio konnte an diesem freundlichen Marktumfeld ebenfalls partizipieren. Insgesamt fiel die Entwicklung innerhalb unserer definierten Megatrends und innerhalb der Investitionsmotive doch sehr heterogen aus. Erfreulich für unsere Investoren waren die Übernahmeaktivitäten in eher defensiven Bereichen. Dies sorgte zum Zeitpunkt der Transaktionsankündigung nicht nur für einen steilen Kursanstieg des Übernahmeziels, sondern verhalf der als bisher defensiv geltenden Branche zu deutlichen Kurszuwächsen.

Der an den Kreditmärkten viel diskutierte Investitionsstau infolge restriktiver Kreditvergabe ist nach wie vor für die zögerliche Auftragsentwicklung, allen voran für die Windturbinenhersteller und der Windparkbetreiber, verantwortlich. Diese hinkten dem positiven Marktumfeld bisher hinterher. Hier erwarten wir aber in 2010 eine Entspannung des Finanzierungsengpasses. Die Ankündigungen der nationalen Regierungen, einen Schwerpunkt der Stimulusprogramme auf den Bereich der Regenerativen Energien zu legen, sollte hier für zusätzliche Phantasie sorgen.

Die Trennung der Spreu vom Weizen zeigt sich auch bei den Solarmodulherstellern. So konnten die chinesischen Wettbewerber deutlich von den derzeit niedrigen Spotpreisen am Siliziummarkt profitieren und ihre Produkte zu deutlich günstigeren Konditionen auf dem Weltmarkt anbieten als ihre europäischen Pendanten. Und auch bei der Qualität konnten die asiatischen mit den deutschen Herstellern gleichziehen. Einzig in dem Bereich der Ausrüster haben die europäischen Unternehmen noch einen technologischen Vorsprung und sollten unserer Meinung nach von steigenden Aufträgen profitieren können.

Für die weiteren Monate wird der Fokus der Investoren auf die Auszahlung der mehrere hundert Milliarden umfassenden weltweiten Konjunkturprogramme (green stimulus) gerichtet sein. Bisher ist lediglich das Reich der Mitte als großer Auftraggeber aufgetreten.

## IM FOKUS: CLEAN DEVELOPMENT MECHANISM (CDM)

Seit das Klimaschutzabkommen von Kyoto 2005 in Kraft getreten ist, muss die europäische Industrie für ihre Abgasemissionen Verschmutzungsrechte nachweisen: Wer CO<sub>2</sub> in die Atmosphäre blasen will, darf dies nur tun, wenn er dafür genügend sogenannte CO<sub>2</sub>-Zertifikate vorweisen kann. Wer mehr CO<sub>2</sub> ausstoßen will als ihm erlaubt ist, muss sich die fehlenden Verschmutzungsrechte organisieren. Besonders billig ist dies in Entwicklungs- und Schwellenländern möglich.

Beispiel RWE, einer der größten CO<sub>2</sub>-Emittenten Europas: Nach eigenen Angaben ist der Essener Konzern auch einer der größten Nachfrager Europas für Emissionsrechte.

Und das nicht ohne Grund: 2008 stießen die Kraftwerke von RWE rund 145 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> aus. Von der Bundesregierung hatte der Stromkonzern jedoch nur Verschmutzungsrechte für rund 85 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub>. Folge: Zertifikate für zusätzliche Emissionen von rund 60 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> mussten organisiert werden. Die können auf zwei Wege Beschafft werden: Entweder durch Zukauf von CO<sub>2</sub>-Zertifikaten an der Leipziger Strombörse oder durch eigene CDM Projekte.

Die Idee hinter den im Kyoto-Protokoll festgelegten CDM: Unternehmen investieren in Klimaschutzprojekte in Entwicklungsländern und bekommen dafür zusätzliche Verschmutzungsrechte in ihren Heimatländern, je nach dem, wie viele Tonnen CO<sub>2</sub> eingespart werden. CDM folgen dabei einer ganz einfachen Logik: Die Abgase sollen dort reduziert werden, wo dies am kostengünstigsten möglich ist, denn für die Atmosphäre spielt es keine Rolle, an welchem Ort der Erde das Treibhausgas vermieden wird. Für die Unternehmen oft ein lukrativer Deal, denn die CO<sub>2</sub>-Vermeidung in der Dritten Welt ist oft billiger zu haben als ein Emissionszertifikat in Leipzig. 2008 sparte RWE mit CDM bis zu 5,- Euro pro Tonne CO<sub>2</sub> gegenüber dem Zertifikateerwerb. Bei 60 Millionen Tonne ein erhebliches Einsparpotential. Zusätzlich kann dieses Klimaengagement für die Dritte Welt auch öffentlichkeitswirksam präsentiert werden. Bosch und Siemens tauschen in Brasilien gemeinschaftlich mit örtlichen Stromversorgern alte Kühlschränke gegen energieeffiziente Geräte aus. Osram und RWE verteilen in Indien Energiesparleuchten an die Bevölkerung und in Sambia werden Kochgeräte, die mit nachhaltig produzierter Biomasse betrieben werden, verteilt.

Um als Gegenleistung für die Investition zusätzliche Emissionsrechte zu erhalten, müssen die Unternehmen die Investitionen durch unabhängige Zertifizierer bewerten lassen. Eine Zertifizierung ist jedoch nur möglich, wenn es sich um zusätzliche Investitionen und nicht um ohnehin geplante Projekte handelt.

Allerdings ist CDM nicht ohne Kritik. Denn für die Atmosphäre führt dies nicht zu einer Emissionsreduktion, sondern bestenfalls zu einem Nullsummenspiel. Dadurch werde in den Entwicklungsländern lediglich der CO<sub>2</sub>-Ausstoß verringert, der sonst in den Industrieländern vermieden werden müsste. Damit seien CDM keine Klimaschutzinstrumente, sondern Kostensenkungsmaßnahmen in den Industrieländern. Darüberhinaus gehen Umweltverbände tatsächlich sogar von einer klimaschädigenden Wirkung dieser Maßnahmen aus. Für bis zu 40 % der vom Berliner Ökolinstitut im Auftrag des WWF analysierten CDM-Projekte ist die geforderte Zusätzlichkeit zumindest zweifelhaft. Dadurch werden bis zu 34 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> mehr in die Atmosphäre geblasen als ohne CDM-Projekte möglich gewesen wäre.

Dabei führen nicht alle CDM-Projekte zu einer Erhöhung der Lebensqualität für die Bevölkerung. Im Gegenteil, viele CDM-Projekte leisten keinen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung im Gastland, sondern führen zu Umweltzerstörung und sozialen Schäden, wie die Luxemburger Dritte-Welt-Organisation „Action Solidarité Tiers Mondes“ (ASTM) dokumentiert. Ein besonders krasses Beispiel ist hier das Müllverbrennungsprojekt Timarpur-Okhla in Neu-Dehli, das die Anwohner aufgrund seiner kostengünstigen, aber veralteten Brenntechnologie mit dem Ausstoß von Dioxinen zu vergiften droht.

## BESUCHEN SIE ÖKOWORLD AUF DEM FONDSPROFESSIONELL-KONGRESS IN MANNHEIM

Traditionell beginnt das Jahr in der Investmentgemeinde mit dem Fondskongress in Mannheim an 27./28. Januar 2010.

Erfahren Sie von unserem Portfoliomanager Alexander Funk mehr über die hervorragenden Renditechancen unserer Fonds in seinem Vortrag „ÖKOVISION bis WATER FOR LIFE“ (27. Januar 2010 um 14.15 Uhr in Saal 4) oder besuchen Sie uns an unserem Stand.

Gerne können Sie auch im Vorfeld einen Besprechungstermin mit unseren Mitarbeitern vereinbaren.



# ERLESENE

## I Handelsblatt

### KERNENERGIE FEHLT DIE AKZEPTANZ:

### BUNDESUMWELTMINISTER NORBERT RÖTTGEN FORDERT KONSEQUENTEN AUSBAU DER ERNEUERBAREN ENERGIEN

Auch Bundesumweltminister Norbert Röttgen setzt nicht auf die Kernenergie als Lösung des Klimaproblems, wie er im Interview mit dem Handelsblatt am 11.12.2009 freimütig zugab:

Handelsblatt: Wenn Sie mit einem Erfolg aus Kopenhagen heimkehren und verbindliche Klimaschutzziele Wirklichkeit werden, steht die Atomlobby bei Ihnen im Büro und sagt: Den besten Weg, diese Klimaschutzziele zu erreichen bietet die Atomkraft. Was entgegnen Sie?

Röttgen: Der beste Weg, sicher, sauber und unabhängig Energie zu erzeugen, ist der konsequente Ausbau der Erneuerbaren Energien. Kernenergie hat daher Brückenfunktion. Denn Kernenergie braucht gesellschaftliche Akzeptanz, die sie in Deutschland auch nach 40 Jahren nicht erreicht hat.

(11.12.2009)



## EUROSIF-STUDIE BELEGT STEIGENDES INTERESSE AN NACHHALTIGEN GELDANLAGEN

Eine aktuelle Studie zu Finanzberatern und nachhaltigen Geldanlagen prognostiziert ein starkes Wachstum im Bereich Responsible Investing (RI). Rund 89 Prozent der europaweit mehr als 300 befragten Berater erwarten in den nächsten drei Jahren ein steigendes Kundeninteresse an nachhaltigen Geldanlagen. Nachholbedarf sieht die erste Studie dieser Art beim Wissen der Anleger und Berater über Geldanlagen mit ökologischen, sozialen und ethischen Kriterien.

Die komplette Eurosif-Studie in englischer Sprache können Sie hier herunterladen:

[www.eurosif.org/media/files/eurosif\\_investment\\_consultants\\_ri\\_study](http://www.eurosif.org/media/files/eurosif_investment_consultants_ri_study)



## OHNE MASS UND ZIEL

Heute verbraucht die Menschheit jährlich etwa 60 Milliarden Tonnen an Rohstoffen. Das ist um etwa 50 Prozent höher als noch von 30 Jahren. Im Schnitt verbrauchen die EinwohnerInnen Nordamerikas pro Tag und Kopf 90 kg, in Europa liegt der pro-Kopf-Verbrauch bei etwa 45 kg und in Afrika nur bei etwa 10 kg pro Tag. Natürliche Ressourcen wie Rohstoffe, Wasser, Energie und fruchtbares Land sind die Grundlage für das Leben auf der Erde. Der stark wachsende Verbrauch dieser Ressourcen birgt ernste Risiken und verursacht enorme Schäden. Der Bericht „Ohne Maß und Ziel“, den das Sustainable European Research Institute (SERI), Wien, im Jahr 2008 veröffentlicht hat, informiert über aktuelle Trends in der europäischen Ressourcennutzung und soll der erste Bericht aus einer Reihe sein, die sich mit den verschiedenen Aspekten der Rohstoffnutzung beschäftigt.

Den kompletten SERI-Bericht in deutscher Sprache können Sie hier herunterladen:

[www.seri.at/news/2009/09/24/overconsumption](http://www.seri.at/news/2009/09/24/overconsumption)