

Braunschweig, 01. Januar 2020

Sehr geehrter Geschäftspartner,

„The same procedure as last year, Miss Sophie? The same procedure as every year, James!“¹

Mit diesen Worten aus dem legendären Theaterstück *Dinner for One* könnte man den nunmehr erfolgten Jahreswechsel gut beschreiben als etwas, was keine große Beachtung verdient. Denn schließlich ist es doch nur der Wechsel einer Zahl, an sich völlig ohne Belang und darüber hinaus etwas, was sich auch noch alljährlich wiederholt. Doch ist es diesmal anders, denn schließlich ging mit dem Jahreswechsel nicht nur das Jahr 2019, sondern auch das zweite Jahrzehnt des 21. Jahrhunderts zu Ende. Und dieses Ereignis sollte es uns wert sein, inne zu halten, zurückzublicken und zu überlegen, in welches Erbe das nunmehr angebrochene dritte Jahrzehnt eintritt.

Dreht man die Uhr zehn Jahre zurück, so war die Welt eine andere. In der Politik jährte sich die insgesamt achtjährige Amtszeit *Barack Obamas* Anfang 2010 gerade zum ersten Mal. **Gemeinsam** bemühten sich er und zahlreiche seiner „Kollegen“ weltweit darum, die Folgen der Wirtschaftskrise zu lindern. Hierfür wurde u. a. in einem gemeinsamen Kraftakt der Notenbanken die Geldpolitik insgesamt in einer Weise gelockert, wie es historisch bislang ohne Vorbild war. Doch nur Wenige ahnten, dass diese lockere Geldpolitik, verbunden mit Zinsen nahe dem Nullpunkt oder gar negative Zinsen, über das Jahr 2020 hinweg Bestand haben würde. Ein Erbe, welches uns vermutlich noch längere Zeit erhalten bleibt.

Ebenfalls im Jahr 2010 beschloss der Bundestag eine **Laufzeitverlängerung** deutscher Kernkraftwerke. *Fukushima*, als Inbegriff der nuklearen Katastrophe und einer damit verbundenen Zeitenwende deutscher Energiepolitik, war folglich damals noch unbekannt. Gleiches galt für *PIIGS*, *Arabischer Frühling*, *Flüchtlingskrise* oder *Brexit* – alles Wörter oder Abkürzungen, die erst im weiteren Verlauf des nunmehr zu Ende gegangenen Jahrzehnts Eingang in die „deutsche Sprache“ gefunden haben. Die Folgen spüren wir bis heute und sie werden uns vermutlich noch weit bis in das neue Jahrzehnt hinein begleiten.

Gleiches gilt für das **mobile Internet**, welches seine ersten Gehversuche bereits in den 2000er Jahren unternahm, so richtig jedoch erst mit der weltweiten Verbreitung des Smartphones zu laufen lernte. Doch ist ein Smartphone an sich ohne hinreichende Konnektivität kaum von Wert – ein jeder, der schon mal versucht hat, in Regionen mit der E-Anzeige Daten herunter zu laden wird hiervon ein Lied singen können.² Erst mit der Einführung von 4G³ wurden in den letzten Jahren die Voraussetzungen geschaffen, um sich in der uns heute bekannten Weise im und um das Internet herum bewegen zu können. Kaum geschrieben, steht zudem schon der nächste Mobilfunkstandard (5G) vor der Tür, dessen Verbreitung für die kommenden Jahre zu erwarten ist und der unseren Alltag erneut in deutlich sichtbarer Weise verändern wird.

¹ https://de.wikipedia.org/wiki/Dinner_for_One

² E steht für EDGE und somit den ältesten noch im Gebrauch befindlichen Netzstandard

³ Mobilfunkstandard der vierten Generation

Gleiches gilt vermutlich auch für den **Klimawandel**, der an sich kein Kind der 2010er Jahre ist. Allerdings brauchte es scheinbar die Negativrekorde der Jahre 2015 bis 2018, die als die wärmsten seit Beginn der Wetteraufzeichnungen gelten, um ihn in den Fokus einer breiteren Öffentlichkeit zu rücken.⁴ Darauf aufbauende globale Klima-Bewegungen und Bekundungen nahmen zudem erstmals in den Jahren 2018 und 2019 spürbaren Einfluss auf Politik und Wirtschaft. Das kann man begrüßen, doch gehen solche Formen der Interessenvertretung meistens einher mit politischem Aktivismus, vor dem wir aufgrund der Bedeutung des Themas ausdrücklich warnen wollen. Doch werden die Rufe nach (vor-)schnellen und massiven Handlungen lauter, was die Folgen für uns umso weniger klar erscheinen lassen. Hier am Ende des dritten Jahrzehnts auf der richtigen Seite der Geschichte gestanden zu haben, sollte das Ziel sein. Das folgende Beispiel zeigt jedoch, dass der Weg dorthin alles andere als leicht sein wird.

Der Klimawandel und das Fliegen - eher fünf als 50 Prozent

Glaut man der öffentlichen Meinung, stellt das Fliegen – zusammen mit der globalen Schifffahrts- und Automobilindustrie – wohl eine der Hauptursachen für den Klimawandel dar. Und tatsächlich gibt es *„individuell betrachtet keine andere menschliche Aktivität, die in so einer kurzen Zeit so viele Emissionen verursacht wie die Luftfahrt.“*⁵ Doch gilt es zu bedenken, dass nur ein geringer Teil der Weltbevölkerung im letzten Jahr (3%) bzw. jemals (18%) geflogen ist. Angepasst an die geringe Zahl der Reisenden liegt der Anteil der Luftfahrt an den globalen CO₂-Emissionen – offiziellen Angaben zufolge – denn auch „nur“ bei etwas über zwei Prozent. Doch lässt diese Zahl wesentliche Aspekte des Luftverkehrs wie die Emission von Stickoxid, Wasserdampf und Feinstaub ebenso unberücksichtigt wie die Bildung von Kondensstreifen und die Veränderungen in Zirruswolken. Alles in allem scheint die Annahme einiger Experten, wonach der tatsächliche Anteil der Branche zur Erderwärmung mindestens doppelt so groß ist und bei Werten zwischen vier bis fünf Prozent liegt, deswegen realitätsnäher.⁶

Damit nicht genug wird der Branche für die kommenden Jahre ein jährliches Wachstum von rund vier Prozent vorausgesagt, was das Problem nicht eben kleiner werden lässt.⁷ Doch hat das prognostizierte Branchenwachstum seinen Ursprung wesentlich in der Gruppe jener Reisenden, welche im Ausland lebend, Freunde und Verwandte in der Heimat besuchen. Hinzu kommt (zu einem geringeren Teil) eine steigende Anzahl von Touristen aus den sogenannten Schwellenländern, allen voran China und Indien. Internationale Austauschprogramme (Auslandssemester, *Work and Travel*), welche vorwiegend von jungen Menschen genutzt werden, sowie ein seit Jahren in der Tendenz steigender Anteil weiblicher Passagiere, vor allem im Geschäftsreiseverkehr, tun ihr übriges.⁸

⁴ <https://www.spiegel.de/wissenschaft/natur/wetter-2015-bis-2018-waren-die-waermsten-jahre-seit-messbeginn-a-1251941.html>

⁵ <https://www.dw.com/de/der-klimawandel-und-das-fliegen/a-42094220>

⁶ a.a.O.

⁷ <https://www.zeit.de/zeit-wissen/2019/03/flugreisen-klimaschutz-gewissen-co2-emissionen-treibhausgase/seite-2>

⁸ <https://www.munich-airport.de/fliegen-wird-juenger-und-weiblicher-6574136>. **Insgesamt hingegen**, das sei noch erwähnt, nimmt der Anteil der Geschäftsreisen am gesamten Flugaufkommen seit Jahren beständig ab. Neue Technologien lassen zudem vermuten, dass sich dieser Trend auch in der Zukunft wird fortsetzen können. Ein anderer Trend hingegen, mal eben schnell für ein Wochenende das nahe gelegene Ausland bereisen, wird vor allem vom Verhalten der jüngeren Generation befeuert und somit all jenen, die in der Zukunft am längsten unter den negativen Folgen der globalen Erwärmung werden leiden müssen.

All diese Flüge zu verbieten (so wie es mancher Aktivist fordert), würde den Klimawandel weder aufhalten noch den Trend zur globalen Erwärmung spürbar verlangsamen, fünf Prozent sind schließlich keine 50 Prozent. Hingegen sollten die negativen Folgen eines abnehmenden interkulturellen Austauschs bis hin zu einer stärkeren Betonung des Nationalstaats nicht unterschätzt werden; sie sind bereits heute aus anderen Gründen erkennbar und wir sehen hierin nichts Gutes. Vor einer abschließenden Be- oder gar Verurteilung einer ganzen Branche sollte zudem immer die Frage gestellt werden, ob sich die genannten negativen Effekte durch sinnvolle Maßnahmen verringern oder gar beseitigen lassen. Es mag überraschen, doch lautet die Antwort auf diese Frage mit Blick auf die Luftfahrtindustrie: Ja.

Mit Hilfe klimaoptimierter Flugrouten lassen sich die negativen Effekte des Fliegens reduzieren und im Extrem sogar ins Gegenteil verkehren. Weit entwickelt sind zudem Verfahren, mittels derer Kerosin ohne den Einsatz von Erdöl nur mit Hilfe von Wind- und Sonnenstrom erzeugt werden kann⁹. Sicherlich wird es noch einige Zeit brauchen, bis der großflächige Einsatz solcher Methoden die erhoffte Wirkung entfaltet. Doch scheint insgesamt eine deutliche Reduzierung der Klimaauswirkung innerhalb der globalen Luftfahrt möglich - und das zu relativ geringen Kosten.¹⁰ Bis dahin bleibt es jedem selbst überlassen, ob er die bereits heute bestehende Möglichkeit der aktiven CO₂-Kompensation (z. B. über www.atmosfair.de) bzw. für den Flugtransport eine eher als umweltfreundlich geltende Fluglinie (wie z. B. *Ryanair*¹¹) nutzen möchte.

Ist damit sichergestellt, dass Investoren bei der Wahl „grüner“ und wirtschaftlich gut geführter Airlines am Ende dieses Jahrzehnts auf der richtigen Seite der Geschichte stehen werden? Keinesfalls. Denn schließlich kann auf dem Weg zum Ziel noch manches passieren, was uns heute noch undenkbar erscheint; das vergangene Jahrzehnt ist hierfür reich an Beispielen. So hätte sich vor zehn Jahren wohl kaum ein Investor vorstellen können, dass die unglückliche Kombination von Naturereignissen (Erdbeben, Tsunami) zu einem atomaren Störfall am anderen Ende der Welt führen würde, welcher im Zusammenspiel mit öffentlicher Wahrnehmung und politischem Aktivismus in der Heimat einer ganzen Branche den Boden unter den Füßen wegziehen und jegliche Form der Planungssicherheit nehmen würde. Das gleiche Schicksal mag auch der Flugindustrie bevorstehen, falls sich der öffentliche Zorn und darauf aufbauender politischer Aktivismus in die falsche Richtung entladen. Doch hoffen wir auf die rechtzeitige Einsicht, dass es nicht die fünf Prozent seien sollten – die zudem die Perspektive der Besserung in sich tragen – auf die sich das politische Augenmerk in der Hauptsache richtet, sondern die übrigen 95%. Rund die Hälfte hiervon sprechen Experten übrigens der industriell betriebenen Massentierhaltung zu¹², weswegen sich all jene Investoren, die die Geschäftsmodelle von *McDonalds*, *Nestlé*, *Unilever und Co.* für die Zukunft als besonders nachhaltig und sicher ansehen, fragen sollten, ob nicht sie es sind, die am Ende des dritten Jahrzehnts auf der falschen Seite der Geschichte gestanden haben werden.

⁹ <https://www.dw.com/de/optimierte-flugrouten-alternatives-kerosin-weniger-fliegen-co2-preis/a-39492012> und <http://edok01.tib.uni-hannover.de/edoks/e01fb15/83771561X.pdf>

¹⁰ <https://www.zeit.de/zeit-wissen/2019/03/flugreisen-klimaschutz-gewissen-co2-emissionen-treibhausgase/seite-3>

¹¹ https://www.atmosfair.de/wp-content/uploads/aai2018-deutschfarbe_final_mn.pdf, Seite 9

¹² Jonathan Safran Foer: „*Wir sind das Klima! Wie wir unseren Planeten schon beim Frühstück retten können.*“, Verlag: Kiepenheuer & Witsch, 3. Auflage, die wesentlichen Fakten können dem dortigen Anhang entnommen werden.

Fazit

Mit dem Wechsel der Jahresuhr endete nicht nur das Jahr 2019, sondern zugleich auch das zweite Jahrzehnt des 21. Jahrhunderts. Dieses hat unser Leben vielfach in einer Weise verändert, wie wir es vor zehn Jahren nicht hätten voraussagen können. Manches davon, Nullzinsen, Brexit oder das mobile Internet, werden uns vermutlich noch bis weit in das kommende Jahrzehnt hinein begleiten und uns aus Investorensicht die Teilnahme an mehr oder weniger klar erkennbaren (Mega-)Trends ermöglichen. Die Auswirkungen anderer Ereignisse hingegen zeigen sich weniger deutlich, allen voran der Klimawandel. Dabei ist es weniger der Wandel als solches, der uns Kopfzerbrechen bereitet, sondern vielmehr der Umgang des Menschen mit den Folgen dieses Wandels. Denn Beispiele gut gemeinter jedoch im Ergebnis schlecht gemachter Natur- und Umweltpolitik gibt es leider in großer Zahl.¹³ Dieses regionale Versagen blieb bisher in seinen Auswirkungen jedoch zumeist begrenzt, was, übertragen auf einen globalen Maßstab, nicht zu erwarten wäre.

Hiermit einher geht aus Investorensicht ein erhöhtes Maß an Unsicherheit, welches es erschweren wird, bei künftigen Investitionsentscheidungen „mit Sicherheit“ auf der richtigen Seite zu stehen. Doch sollte das dem Investor eher als Ansporn dienen, seine Hausaufgaben in der gebotenen Tiefe zu erledigen. Anders als noch vor zehn Jahren müssen diese zudem auch in hohem Maße Fragen der Umwelt und des gesellschaftlichen Wandels berücksichtigen. Wie ernst uns dieses Thema ist, lässt sich auch daran erkennen, dass wir uns hierzu, als einer von nur wenigen Vermögensverwaltern in Deutschland, im abgelaufenen Jahr personell verstärkt haben. Denn andernfalls können böse Überraschungen drohen, was sowohl aus klimatischer wie aus Kundensicht wenig wünschenswert erscheint.

Ein guter Vorsatz für das neue Jahr könnte deshalb lauten, öfter mal bewusst nein zu sagen. Er dürfte sich im nun angebrochenen Jahrzehnt als gleichermaßen richtig und wichtig für den Investor wie für die Menschheit insgesamt erweisen.

Betrachten wir unsere Funktion in diesem Diskurs, würden wir als Intermediär für Sie die Aufgabe des NEIN-Sagenden übernehmen. Nur so lässt sich nach unserem Dafürhalten in den ausgereiften Börsenphasen das Vermögen sinnvoll aussteuern: Risikonahme ja, Investition ja, Chancen ja – aber nur ausgewählt, mit Augenmaß, langfristig gedacht und auf echte Nachhaltigkeit hin angelegt. Nach diesen 10 Jahren müssen wir demütig werden; ohne Propheten sein zu wollen: wir werden starke Volatilität erleben, wir bereiten uns auf politische Beben vor, wir müssen auch mit konjunkturellen Abschwüngen umgehen lernen – für all das glauben wir, gut gerüstet zu sein und so bewerben wir uns erneut bei Ihnen. Gemeinsam und mit Bedacht werden wir es schaffen.

¹³ Ein gut dokumentiertes Beispiel hierfür findet sich in dem von *Alston Chase* geschriebenen und sehr lesenswerten Buch „*Playing God in Yellowstone: The Destruction of America's First National Park*“, Verlag: Houghton Mifflin, erste Auflage, 1987

Ihnen und Ihren Familien ein gesundes und erfolgreiches 2020.

Herzliche Grüße



Thomas Ritterbusch



Bastian Bosse



Wilhelmitorwall 31 | 38118 Braunschweig | Telefon +49 531 24339 0 | Fax +49 531 24339 99 | info@brw-ag.de | www.brw-ag.de
Vorsitzender des Aufsichtsrates: Dr. Wolf-Michael Schmid | Vorstand: Thomas Ritterbusch, Kerstin Borchardt und Bastian Bosse
Sitz der Gesellschaft: Braunschweig | Amtsgericht: Braunschweig HRB 201358 | Steuer-Nr. 14/213/40000 | Ust-ID Nr. DE261599305

Diese Veröffentlichung wurde von der BRW Finanz AG erstellt. Sie dient ausschließlich der Information unserer Kunden und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe von Kauf-, Verkaufs-, oder Zeichnungsaufträgen dar. Soweit nicht ausdrücklich Kauf-, Verkaufs- oder Halteempfehlungen ausgesprochen werden, stellen die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln keine Anlageempfehlung dar. Der/die Analyst/-in, der/die diesen Beitrag erstellt hat/haben, bestätigt/bestätigen, dass die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen exakt die persönliche Meinung des/der Analysten/-in zu dem /den betreffenden Wertpapier/-en und Emittenten widerspiegeln und dass kein Teil seiner/ihrer Vergütung in direktem oder indirektem Zusammenhang mit bestimmten in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Ansichten stand oder stehen wird. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein mit der Folge, dass der Anleger möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurückerhält. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder Ertrag einer Anlage auswirken. Bei Illiquidität des Wertpapiermarktes (bzw. einzelner Titel) kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort erwerben oder veräußern lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die besonderen Bedürfnisse einzelner Empfänger wurden nicht berücksichtigt. Die vergangene Entwicklung ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Entwicklung. Die BRW Finanz AG wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt. Die Vervielfältigung und Weitergabe ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Genehmigung nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise.