



Managing energy for a better future

<b>Data</b>	1 lutego 2008 r.
<b>Tytuł</b>	Manager Magazyn
<b>Tytuł Artykułu</b>	Gra w zielone
<b>Autor</b>	Małgorzata Remisiewicz

**Green Bear Corporation Poland Sp.z o.o.**

ORCO Tower, 19th floor

Al. Jerozolimskie 81

02-001 Warsaw

Poland

Tel. +48 22 695-0150

Fax. +48 22 695-0160

email: [poland@greenbearcorp.com](mailto:poland@greenbearcorp.com)

PRESS RELEASE

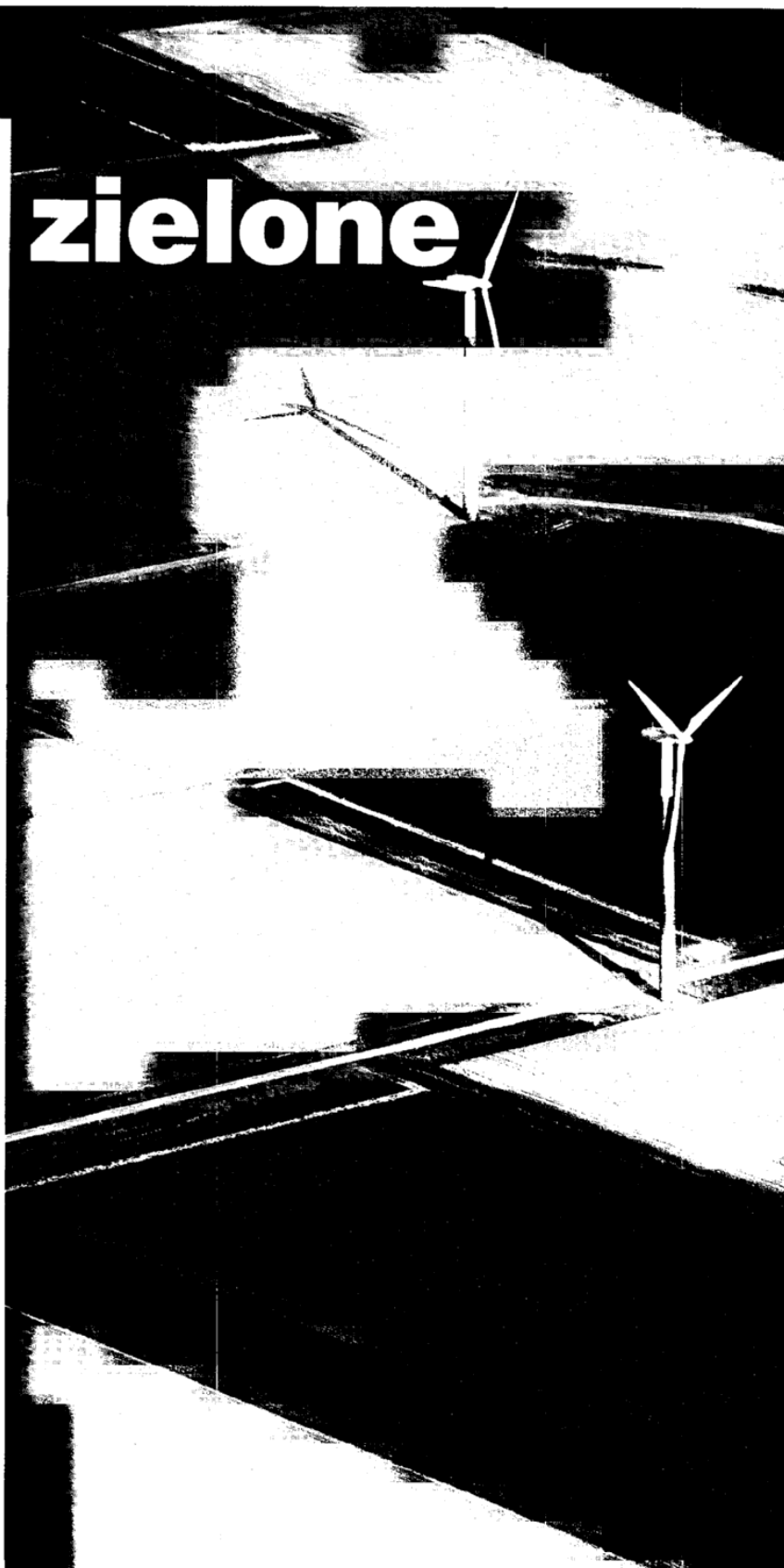
## Kapitał

# Gra w zielone

**INWESTYCJE.** Aż cztery miliony litrów mocno deficytowej wody pitnej pochłania wyhodowanie jednej krowy. W tej sytuacji trudno się dziwić, że hasło „ekologia” zaczyna mocno rozpalać wyobraźnię inwestorów.

**N**iedźwiedź, symbol bessy, nie należy do ulubieńców inwestorów, ale zielony miś – to zupełnie inna bajka. A właśnie Green Bear ogłosił niedawno, że do 2012 r. zamierza zainwestować w naszym regionie (głównie w Polsce) 2 mld euro w ponad 30 projektów związanych z odnawialną energią, przede wszystkim – w farmy wiatrowe. Pikanterii tej informacji dodaje fakt, że Green Bear to start-up grupy Orco. Taki ruch potentata rynku nieruchomości, zdaniem wyznawców ekohossy, jest najlepszym dowodem na to, że giełdy świata wkrótce się zazielenią – przynajmniej za sprawą obecności spółek związanych ze środowiskiem naturalnym (bo co do ogólnej koniunktury takiej pewności nie ma). Właśnie ekologię analitycy KBC uznali na grudniowej konferencji w Brukseli za jeden z trzech – obok transakcji typu buy-back i rynków rozwijających się – najgorętszych tematów inwestycyjnych na rok 2008.

Rozmach inwestycji Green Bear zrobiłby wrażenie w każdej branży, a co dopiero w takiej, którą w Polsce trak-





mnijmy obronę Rospudy), a w najlepszym razie – jako dziedzinę mocno niszową. Jeszcze kilka lat temu szef firmy, która jako jedna z pierwszych na Pomorzu postawiła kilka wiatraków, pytany, co z nich ma, z rozbawieniem odpowiedział (patrząc na nieruchome śmigło):

– Tylko wstyd...

Dzisiaj może być dumny ze swego wizjonerstwa – wiatraki przy drodze z Gdyni na Hel wyrastają jeden przy drugim, a zamówień jest tyle, że na gotowy osprzęt trzeba czekać... trzy lata.

Dodajmy, że Green Bear wchodzi w segment o niemal sztywnym popycie: do 2020 r., według unijnych wymogów, 20 proc. energii musi pochodzić z odnawialnych źródeł. W Polsce wskaźnik ten wynosi obecnie około 5 proc., przy czym tylko 0,16 proc. – z energii wiatrowej. W Danii wiatraki już teraz zapewniają 20 proc. energii.

**PRZEPIS NA MILIONERA**, który zdradza Aleksander Jawień, prezes Investment Fund Managers, wydaje się więc stosunkowo prosty: kupić fundusz czystej energii i zakopać na 20 lat. Za pośrednictwem IFM można nabyć jednostki m.in. BlackRock Merrill Lynch New Energy, funduszu, który w 2007 r. dał zarobić inwestorom 41,6 procent. Trzyletnia stopa zwrotu wyniosła 176 proc., pięcioletnia – 365 procent. Wkrótce IFM zaoferuje także fundusze wodne.

Najwięcej dla wypromowania ekologii zrobiła, oczywiście, Nagroda Nobla dla Ala Gore'a. Aleksander Jawień przekonuje jednak, iż dowodów na to, że ekologia to już nie tylko słuszna oraz nośna idea, ale również inwestycja, na której będzie można zarobić krocie, jest aż nadto. I wylicza tylko wybrane fakty, które napędzą w nieodległej przyszłości koniunkturę w tym sektorze:

– W USA co dziesiąty dolar z profesjonalnie zarządzanych aktywów zaangażowany jest w inwestycje społecznie odpowiedzialne. W roku 2006 na świecie zainwestowano w czyste technologie 100,4 mld dolarów. Chiński rząd właśnie przyjął 15-letni program inwestycji w czyste technologie o wartości 180 mld dol. (to równowartość rezerw walutowych Rosji). Do roku 2010 najludniejszy kraj świata zainwestuje także 128 mld dol. w pozyskiwanie i uzdatnianie wody. Multimiliardowych inwestycji w ten sektor dokonują największe firmy świata: Toyota, General Electric, DuPont czy Sharp, który już dziś ma 25 proc. udziału w światowym rynku paneli słonecznych.

To właśnie energia słoneczna będzie, zdaniem prezesa IFM, prawdopodobnie najlepszą okazją inwestycyjną wśród czystych technologii. Światowy rynek tej energii rośnie 30 – 50 proc. rocznie, a spadek cen modułów do jej wytwarzania (z 32 dol. za jeden wat w 1979 r. do 3 dol. w 2006 r.) można porównać tylko ze spadkiem cen procesorów w latach 70.

Beneficjentami ekokoniunktury będą również producenci energii wiatrowej (bardzo silny na tym polu jest General Electric oraz firmy z Hiszpanii, jak Iberdrola, czy – znana u nas z nieruchomości – Acciona), biopaliw i biomateriałów oraz ekosamochodów. Toyota, bezapelacyjny lider ekomotoryzacji, prawdopodobnie zostanie globalnym centrum know-how, które przełomowe technologie będzie sprzedawać konkurentom.

Hitem może się okazać także sektor wodny. Analitycy KBC nazywają wodę „błękitnym złotem XXI wieku”, przypominając, że tylko 3 proc. światowych zasobów wody to woda pitna, przy czym 70 proc. z nich stanowią – suk-

## Produkty strukturyzowane czy fundusz?

Pierwsze na pewno będą zyskiwać na popularności, ponieważ gwarancja kapitału zawsze jest silnym wabikiem dla klientów. Fundusz wiąże się z dużo większym ryzykiem, ale i potencjalnie większymi zyskami. Atutem otwartych funduszy jest to, że zarządzający mogą dostosowywać swoją politykę inwestycyjną do zmieniających się

warunków, inwestować w nowe branże czy przedsięwzięcia. Inne produkty, szyte na miarę, na przykład „struktury”, często są oparte na stałym, dobieganym na starcie inwestycji, koszyku spółek, a w tak innowacyjnej branży, jaką jest ekologia, miejsce dzisiejszych liderów za kilka lat mogą zająć zupełnie inne podmioty.

## Kapitał Ekoinwestycje



cesywnie topniejące – lodowce. Lwią część reszty pochłania rolnictwo.

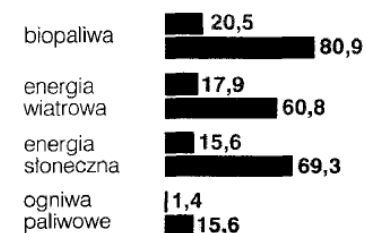
– Woda to w praktyce jedyne dobro naturalne, które nie ma substytutu – przypomina Mateusz Walczak, prezes New World Alternative Investments. – Jej brak to problem nie tylko Afryki i – wkrótce – Chin, ale także państw takich jak Polska. Mało kto zdaje sobie sprawę z tego, że należymy do grupy krajów europejskich o niebezpiecznie niskich zasobach wody pitnej.

– Spodziewane w mniej lub bardziej odległej przyszłości częściowe uwol-

## Zielonym do góry

Rynek nowych technologii (w mld dol.)

■ wartość w 2006 r. ■ wartość w 2016 r.



## Woda zwana jest błękitną ropą XXI wieku. Jej deficyt to problem nie tylko Afryki, ale też Polski

wadziłyby do niewyobrażalnego wzrostu cen, ale otworzyłyby także furtkę do rozwoju innowacyjnych firm z tego sektora – uważa Jawień.

Ciekawe, jak zmieniłyby się polskie rolnictwo, skoro – jak podają analitycy KBC – wyhodowanie jednej krowy pochłania 4 mln litrów wody...

**JAK ZARABIAĆ** na czystych technologiach? Nade wszystko, nie popadać w euforię i nie zapominać o podstawowej zasadzie dywersyfikacji portfela.

– Ekoinwestycje to pomysł na jego część, nie więcej niż 10 – 15 proc. – radzi Aleksander Jawień. – Inwestować należy długoterminowo i cierpliwie, wszak komputerom trafienie pod strzechy też zajęło dwie dekady. Oczywiście, najwięcej zyskają ci, którzy pierwsi dostrzegą i uwierzą w nowy trend. Na razie ekologia to taka cicha rewolucja w finansach, produkty z nią powiązane jeszcze nie dotarły do masowych kanałów dystrybucji usług finansowych.

Zmiany klimatyczne zmieniają globalną gospodarkę i doprowadzą do przetasowań w wielu sektorach – z tą tezę nikt nie dyskutuje. Jednak już zarobić na niej nie jest tak łatwo, zwłaszcza w Polsce, gdzie oferta produktów ekologicznych jest bardzo wąska. Specjalistyczne fundusze inwestycyjne można znaleźć w IFM (minimalny próg aktywów – 100 tys. euro) i w segmencie private bankinga niektórych banków.

Coraz częściej klimat staje się fundamentem, na którym buduje się produkty ustrukturyzowane. W zeszłym roku Fortis Bank zachęcał do inwestycji w Euro-Profit, Citibank – w Nową Energię. Z oferty New World Alternative Investments mogą skorzystać inwestorzy o kapitale minimum 100 tys. złotych. Z ekologią (alternatywnymi źródłami energii) związek miały już pierwsze „struktury” firmy (Energy+); teraz NWAi stawia na produkty oparte na koszyku indeksów branż, które będą beneficjentami zmian klimatycznych.

– Climate+ i Climate Core sprzedały się pod koniec roku tak dobrze, że rozpoczęliśmy sprzedaż kolejnej edycji pierwszego z nich, która potrwa do

TO: IFM; DAREK IWANSKI



## 5 razy K plus Chiny,

czyli co będzie napędzać wzrost inwestycji w clean tech. Wylicza Aleksander Jawień, prezes Investment Fund Managers:

- 1. KOSZTY** – przede wszystkim wysokie i nadal rosnące (w dającej się przewidzieć przyszłości) tempo wzrostu paliw nieodnawialnych (ropy, gazu), przy spadającym, dzięki efektowi skali, koszcie pozyskania energii.
- 2. KAPITAŁ** – na całym świecie w clean tech zainwestowano dotychczas już ponad 100 mld dol.; amerykańskie fundusze venture capital wpompowały w ten sektor tylko w 2006 r. prawie 2,5 mld dol. (to 9,4 proc. ich wszystkich inwestycji; jeszcze siedem lat temu ten udział nie przekraczał jednego procenta).
- 3. KONKURENCJA** – o czyste inwestycje zaczęły rywalizować rządy państw i miast, bo fama miejsca proekologicznego będzie ściągać tak innowacyjne firmy, jak i zamożnych podatników, zainteresowanych wysokim standardem życia oraz środowiska naturalnego.
- 4. KONSUMENTY** – im bogatsze społeczeństwa, tym większa świadomość środowiskowa oraz preferowanie „czystych” produktów i usług. Za członka grupy LOHAS (lifestyles of health and sustainability), wiodącej zdrowy i zrównowagowany tryb życia, uważa się szósty Amerykanin. To łącznie 50 mln osób, które rocznie wydają 220 mld dol. na produkty ekologiczne. Potrzeby tej grupy dawno zdiagnozowała Toyota, która sprzedała na całym świecie już ponad milion hybrydowych aut. Ten trend zaczyna docierać także do Polski.
- 5. KLIMAT** – 11 najcieplejszych lat w historii zdarzyło się w ciągu ostatnich 12 lat. Międzynarodowe regulacje dotyczące emisji dwutlenku węgla zwiększają popyt na technologie eliminujące lub silnie redukujące emisje. Już dzisiaj w tego typu technologie inwestują takie tuzy jak DuPont, Wal-Mart czy General Electric.
- 6. CHINY** – do 2020 r. do miast przeniesie się ponad 400 mln Chińczyków, a już dziś 16 z najbardziej zanieczyszczonych 20 miast świata znajduje się właśnie w Chinach. Rocznie 600 tys. mieszkańców umiera przedwcześnie z powodu zanieczyszczenia wody i powietrza. Chiński rząd przyjął piętnastoletni program inwestycji w czyste technologie o wartości 180 mld dolarów.

Oba produkty łączy minimalny próg inwestycji (100 tys. zł), różni zaś ryzyko inwestycyjne. Pierwszy zapewnia 100 proc. ochrony kapitału i celuje w 15 – 20 proc. zysku rocznie; drugi stworzono z myślą o osobach o większej skłonności do ryzyka – 80 proc. gwarancji kapitału przy możliwym zwrocie sięgającym nawet 30 proc. rocznie.

– Wielu naszych klientów pyta o możliwość jeszcze bardziej agresywnych inwestycji w ten sektor; specjalnie dla nich tworzymy produkty bez gwarancji kapitału, przy bardzo wysokim lewarze – tłumaczy Mateusz Walczak.

Podstawą struktur klimatycznych NWAi są fundusze inwestujące w odnawialną energię, problem wody i żywność.

– To sektory o endogenicznych czynnikach wzrostów, które będą rosły niezależnie od koniunktury na rynkach kapitałowych – przekonuje prezes NWAi.

Takim czynnikiem, jeśli idzie o energię odnawialną, jest choćby konieczność dostosowania się do regulacji prawnych; w innych sektorach (woda, towary rolne, szczególnie zboża) – szok popytowy.

Znakomitą okazją inwestycyjną będą również, zdaniem Walczaka, śmieci, które są trzecim – po produkcji i transporcie – emitentem dwutlenku węgla do atmosfery.

– Śmieciowe akcje znów będą w cenie – żartuje Mateusz Walczak i już poważnie dodaje: – Właśnie zaczynamy zbierać owoce szybkiej, nierzadko rabunkowej industrializacji. Reakcję łańcuchowej konsekwencji trudno będzie zatrzymać.

**BIBLIĄ EKOFINANSISTÓW**, na którą powołuje się prezes NWAi, jest raport Sterna. Sir Nicholas Stern, były główny ekonomista Banku Światowego, w 2006 r. przedstawił pięć sposobów wpływu zmian klimatycznych na gospodarkę. Jego zdaniem, aby powstrzymać rozwój negatywnych zjawisk związanych z ociepleniem klimatu, natychmiast trzeba na ten cel zacząć przeznaczać 1 proc. światowego PKB rocznie. W przeciwnym razie może się on zmniejszyć o 10 do 20 procent. I chociaż wielu naukowców uznało ten scenariusz za na zbyt pesymistyczny (wręcz zarzuciło jego autorowi histerię), to już wokół poziomu 5 proc. ubytku PKB panuje duży konsensus.

NWAi uważa, że naturalnym uzupełnieniem strategii „klimatycznej” będą inwestycje w trendy demograficzne: nie tylko w konsekwencje wzrostu liczby ludności (do 10 mld w 2050 r.), ale i starzenia się społeczeństw (im cieplej, tym dłużej będziemy żyli, na czym skorzysta turystyka i sektor opieki

## Kapitał Ekoinwestycje

zdrowotnej) czy migracji ludności Chin i Indii ze wsi do miast.

– Prosty przykład: jednym z głównych czynników windujących dziś cenę kakao jest to, że przeciętny Chińczyk dopiero teraz zaczyna poznawać smak czekolady; dlaczego na tym nie zarabiać? – pyta retorycznie Walczak.

I zastrzega jednocześnie, że inwestycje „demograficzne” z zasady przeznaczone są dla bardzo długoterminowych inwestorów (np. jako naturalne zabezpieczenie dla funduszy emerytalnych). Horyzont inwestycyjny tego typu aktywów rzadko jest krótszy niż 10 lat.

logicznych jest niewiele. W tym kontekście przewijają się nazwy wciąż tych samych kilkunastu firm, z których większość jest bardzo droga, jako że moda na nie trwa już trzeci rok. Przeciętny wskaźnik P/E (cena do zysku) dla spółek z indeksu nowej energii (NEX) przekracza 60.

**NA FALI MODY** na pewno będą się pojawiać produkty odwołujące się do ochrony środowiska, jednak w istocie luźno z nią powiązane. Często – uczuła Michał Kowalski – pod przykrywką inwestycji ekologicznej skrywać się będą

przywiązywać do jego zawartości i parametrów finansowych. Przykładowo, jednym z trzech funduszy, na których bazują struktury Climate+ i Climate Core jest (obok Sarasin New Power Fund i Julius Baer SAM Sustainable Water Fund) Schroder Alternative Solutions Agriculture Fund. Inwestorzy muszą sobie odpowiedzieć na pytanie, czy fundusz alternatywnego rolnictwa wpisuje się w ich definicję ekoinwestycji. Specjaliści od struktur zdradzają, że fundusze luźno powiązane z główną ideą produktu stanowią rolę „wypychacza”, który obniża cenę opcji. Gdyby nie one, nie byłoby możliwe stworzenie produktu łączącego wodę z ogniem, czyli gwarancję kapitału z ekspozycją na zyskowe, acz ryzykowne sektory.

Z drugiej jednak strony, prawdziwie kopalnie produktów i usług przyszłości, takie Microsofty ekologii, to obecnie firmy małe, innowacyjne, często zależne od rynkowego sukcesu jednej technologii, a zatem obciążone szalonym ryzykiem inwestycyjnym.

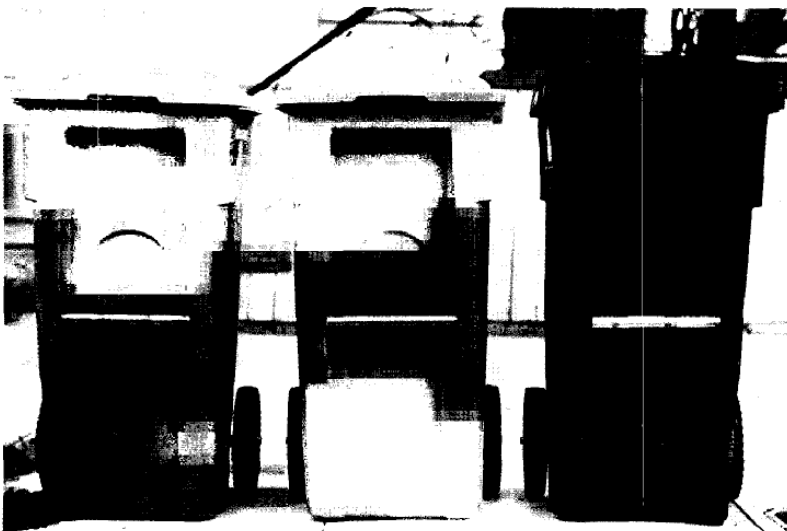
– W tym kontekście dziwi przedstawienie sektora ekologicznego jako bezpiecznej alternatywy dla taniejącego rynku akcji – uważa Michał Kowalski. – Spółki ekologiczne to przecież jego wycinek, i to ten najbardziej ryzykowny, a więc najbardziej podatny na ewentualną przecenę.

Zwraca także uwagę na to, że przedsiębiorstwa przy reklamie produktów czy funduszy ekologicznych nadmiernie szafują argumentami społecznymi i etycznymi: jak to pięknie będzie wyglądał świat, gdy wesprzemy zmiany swoimi inwestycjami.

– Faktyczne kierowanie się takimi względami musiałoby się wiązać z ograniczeniem zysków – zauważa.

I dlatego jego firma, zamiast grzesznych oferuje... grzeszne inwestycje, czyli „strukturę” opartą na koszyku przedsiębiorstw z sektorów alkoholowego, tytoniowego, hazardu. Co, notabene, pokazuje, jak ważną rolę odgrywa dzisiaj w finansach marketing: grzech i ekologia mają však wiele wspólnego – w dużej mierze są po prostu wabikiem, który ma przyciągnąć pieniądze inwestorów, poszukujących bezpiecznej przystani na czas trwających zawirowań na szerokim rynku „klasycznych” akcji.

Małgorzata Remisiewicz



**Określenie „śmieciovie” już wkrótce przestanie się kojarzyć z akcjami tanimi, spekulacyjnymi. Na odpadach naprawdę można zarabiać**

Znaleźć ekosceptyka nie jest łatwe (co już samo w sobie powinno być niepokojące – gdyż, jak mówią eksperci, jedynym powodem do wzrostów w danej klasie aktywów powinna być sygnałem do ich sprzedaży). Jednym z nielicznych są eksperci Wealth Solutions:

– Nikt nie kwestionuje nieuchronności zmian klimatycznych, ale związek rozłożonych na kilkadziesiąt lat, niepewnych zjawisk ze średnioterminowymi wynikami konkretnych spółek jest zbyt słaby, by na tej korelacji budować produkty finansowe – uważa Michał Kowalski, wiceprezes firmy.

Jego zdaniem, ekohossa – zapoczątkowana przez Merrill Lynch – niepokojąco przypomina tę internetową:

– Wszyscy mówią o zielonych inwestycjach, lecz spółek prawdziwie eko-

dobrze światowe koncerny, które od innych blue-chipów odróżnia tylko to, że mocno podkreślają swoje społeczne zaangażowanie. Na przykład w koszyku spółek nowej energii, obok kilku innowacyjnych perełek, znajdziemy legendy petrochemiczne. Takie firmy jak General Motors, Chevron Texaco, Cargill, Ford, istotnie, zdominowały sektor biopaliw, ale ciągle to ułamek ich tradycyjnych obszarów działalności.

– Podobnie też, mimo że nikt nie kwestionuje prymatu Toyoty na rynku hybryd, to jednak trudno za ekologiczną uznać spółkę, która miazdzącą część swoich przychodów generuje ze sprzedaży tradycyjnych aut – przypomina wiceprezes Wealth Solutions.

Stara zasada: im bardziej atrakcyjne opakowanie, tym większą wagę należy

## Komentarz

### Będzie rosło, ale...



...nie zapominajmy o zdrowym rozsądku i chłodnej analizie. Ślepe podążanie za modą na kupno wszystkiego, co ma „eko” w nazwie, może się skończyć pęknięciem bańki.

**BARTŁOMIEJ BAŃKOWSKI, BOSTON ENERGY PARTNERS**

**JESTEŚMY NA POCZĄTKU DROGI**, gdy chodzi o świadomość ekologiczną. Nobel dla Ala Gore'a otworzył wielu oczu na koszty związane z globalnym ociepleniem. Skutki zaniechania rozłożą się oczywiście nierównomiernie, najmocniej uderzą w kraje duże i relatywnie biedne (Chiny, Indie, Brazylia), ale eksperci uważają, że niepodjęcie walki z tym gigantycznym problemem będzie kosztować świat 3 – 5 proc. globalnego PKB (fatali stał sir Nicholas Stern, ekonomista, który trafnie przewidział m.in. konsekwencje załamania rynku subprime, mówi nawet o 10 – 20 procentach).

Wszystko to przy założeniu, że spełni się konserwatywny scenariusz, zakładający, iż już żadne nowe nieszczęścia nas nie spotkają. A to nie jest takie pewne: niedawno kanadyjscy naukowcy dowiedli, że dłuższe jesienie – jeszcze ciepłe, ale już nie słoneczne – wywołują takie procesy gnilne w ściółce leśnej, że per saldo lasy emitują więcej dwutlenku węgla niż są zdolne pochłonąć!

Nowe okoliczności przyrody oczywiście stworzą niewiarygodne okazje inwestycyjne. Powoli do masowego klienta dociera przekaz, że ekologia to inwestycyjna żyła złota. Lecz to tylko pół prawdy. Jak zwykle najważniejszy jest zdrowy rozsądek i porządna analiza. Inwestować nie we wszystko, co tylko w nazwie będzie miało cokolwiek wspólnego z ekologią, skończy się podobnie, jak to już było choćby z bańką internetową.

Świadomy inwestor musi umieć rozróżnić ekoinstrumenty. Spółki, które są powiązane z technologiami ekologicznymi, funkcjonują na rynku od wielu lat. Istotnie, w ostatnim czasie widać zwiększone zainteresowanie nimi, ale nie należy zapominać, że lwia część wzrostu ich wartości to zasługa hossy na całym globalnym

rynku akcji. Druga grupa to instrumenty finansowe bezpośrednio związane ze zmianą klimatu, czyli np. certyfikaty uprawniające do emisji dwutlenku węgla (m.in. EUA, AAU, CER). Tego typu produkty, mimo że są naprawdę ekologiczne, a hossa na nie może trwać przez lata (walka z globalnym ociepleniem to zajęcie dla wielu przyszłych pokoleń), właściwie w Polsce nie istnieją.

Pierwsze jaskółki, że ekologiczny trend dociera i nad Wisłę, niestety wiosny nie czynią. Rosnący popyt Polaków na „zielone” zyski na razie próbują zaspokoić głównie hybrydy, opakowane w nośne hasła typu „czyste technologie”, „ekologiczny instrument finansowy”. Jeśli jednak wejdzie się w szczegóły, nie sposób nie odkryć, że można się nimi mocno rozczarować, gdyż przynależność do modnego sektora nie ochroni ani przed bessą, ani silną korektą. Jeśli sytuacja na rynkach akcji się wyklaruje, można zainteresować się instrumentami „pochodnymi” do ekologii, owymi hybrydami, bo na fali inwestycji wymuszonych regulacjami prawnymi przychody i zyski wielu firm specjalizujących się w technologiach ekologicznych w istocie będą rosły.

Oto subiektywny przegląd ekookazji inwestycyjnych:

✓ **ENERGIA, ALE TRADYCYJNA** – dlatego że według naszych obliczeń, odnawialna nie wszędzie i nie zawsze jest opłacalna: zapotrzebowanie na energię będzie rosło, a polityka światowa raczej zmierza w kierunku karania „za brudzenie” (zatem ten, kto zainwestował w czyste technologie, będzie z prostego ekonomicznego rachunku miał wyższe zyski); najwięcej zarobią natomiast te spółki, które będą tworzyć i dostarczać technologie pozwalające ograniczyć emisję.

✓ **WODA** – nie spodziewałbym się spektakularnych wzrostów, lecz w długim terminie sektor powinien generować ponadprzeciętne zyski (według wszelkich prognoz, brak wody pitnej odczuje znaczna część ludności).

✓ **DWUTLENEK WĘGLA** – najwięcej raf, ale też potencjalnie największe możliwości zwrotu. Tylko koszty mogą zmusić „zardzewiałe lobby” do restrukturyzacji, inaczej świat bardzo mocno odczuje skutki nielimitowania emisji gazów cieplarnianych.

✓ **ZDROWA ŻYWNOŚĆ** – ceny żywności będą rosły, a wraz z nimi również akcje spółek spożywczych, zwłaszcza tych, które – na fali mody – skutecznie sięgną do portfeli osób świadomych ekologicznie. Zalecałbym jednak ostrożność, związaną chociażby z brakiem powszechnego i jednolitego wzorca weryfikacji „zielonych upraw” – jeden skandal oznacza kłopot dla całej branży, podważający ideę zdrowej żywności.

Tak naprawdę przepis na zyskowną ekospółkę jest taki, jak w każdej innej branży: ekologia nie może być tylko opakowaniem, ale sensem funkcjonowania firmy – od zapisu w strategii po konkretne wdrożenia (przede wszystkim – efektywnych technologii produkcji). Z niecierpliwością czekamy na pierwsze polskie spółki giełdowe, które pasowałyby do tej definicji.

**Bartłomiej Bańkowski** – jest dyrektorem departamentu analiz Boston Energy Partners, firmy zajmującej się finansowym aspektem globalnego ocieplenia. Wykłada również analizę finansową w Polskiej Akademii Rachunkowości.