

Privatkundenversion



green benefit
NACHHALTIGE INVESTITIONEN

green benefit Insights

Fonds-Update,

Perspektiven 2024

Ausgabe 3.24

Stand: 27.09.2024



green benefit AG

“Improve the world and
benefit from it.”

[greenbenefit.com](https://www.greenbenefit.com)

Autoren:

Manfred Wiegel, Fondsadvisor
Sven Lehmann, Fondsadvisor

Die Fondsadvisor der green benefit AG



Manfred Wiegel

CEO, Fondsadvisor

Manfred Wiegel ist Gründer und Vorstand der green benefit AG, eine Fondsboutique im fränkischen Fürth. Er ist Finanzökonom (ebs) und seit 37 Jahren in der Finanzindustrie tätig. Sein persönliches Lebensmotto lautet: "Werte bewahren und nach biblischen Prinzipien handeln." Dabei möchte er persönlich einen Beitrag zur Bewahrung der Schöpfung leisten.



Sven Lehmann

CFO, Fondsadvisor

Sven Lehmann ist ein erfahrener Finanzexperte. Er spezialisierte sich zunächst in der Vermögensverwaltung, bevor er 2008 in den Bereichen Handel und Analyse tätig wurde. 2010 vollzog er den Schritt ins Fondsmanagement, mit einem besonderen Fokus auf nachhaltige Investmentfonds. Seit 2015 ist er als Fondsadvisor für den green benefit Global Impact Fund mitverantwortlich und wurde 2021 zum Vorstand der green benefit AG ernannt.

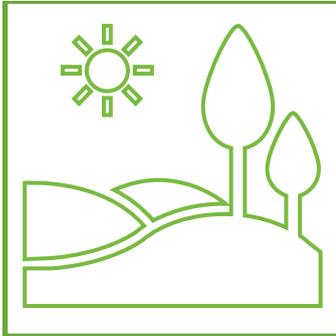
Inhalt

I. DIE GREEN BENEFIT AG	4
1. WER IST DIE GREEN BENEFIT AG?	4
1) Profil	4
2) Das Team	5
3) Die Meilensteine	5
2. DER FONDS IM ÜBERBLICK	6
1) Strategie	6
2) Größe der Unternehmen	6
II. RÜCKBLICK 2024 (STAND 27.09.2024)	7
1. ENTWICKLUNG DES FONDS	7
1) Zusammenfassung von 2024	7
2) Entwicklung der Anzahl der Fondsanteile	7
3) 7-Jahres-Vergleich zu verschiedenen Indizes	8
4) 5-Jahres-Vergleich zu Sektor Ökologie	9
2. EXTERNE EINFLÜSSE	10
1) Zinsentscheidungen der Notenbanken	10
2) Einflüsse im Clean-Tech-Sektor durch US-Zölle	12
3) US-Wahl 2024 - Beurteilung des Einflusses auf den Clean-Tech-Sektor	12
3. ENTWICKLUNGEN IM CLEAN-TECH-SEKTOR AM BEISPIEL TEXAS	13
4. ENTWICKLUNGEN IM SOLARSEKTOR	14
5. ENTWICKLUNG IM E-MOBILITÄTSSEKTOR	15
6. AMARA'S GESETZ	16
7. UNTERNEHMENS-BEISPIELE	18
1) Enphase	18
2) Jinko Solar	18
3) Moxeon Solar	18
4) SMA Solar	18
5) Meyer Burger	19
6) SFC Energy	19
7) Ceres Power	19
8) Enapter	19
9) PowerCell Sweden	20
10) Plug Power	20
11) QuantumScape	20
12) Aumann	20
13) Wolfspeed	21
14) Novonix	21
III. PERSPEKTIVEN FÜR 2024 UND DIE FOLGEJAHRE	22
1. ALLGEMEINE BEWERTUNG VON SMALL CAPS	22
2. AUSBLICK 2025 - NEUSTART BEI WASSERSTOFF UND SOLAR?	22

I. Die green benefit AG

1. Wer ist die green benefit AG?

1) Profil



Fondsboutique aus Fürth/Bay.

Fondsadvisor des
green benefit Global Impact Fund
(weltweiter nachhaltiger
Aktienfonds)

Langjährige Erfahrung

Insgesamt 31 Jahre Erfahrung
im Fondsmanagement



Zitat: Manfred Wiegel, CEO

“Ich möchte persönlich einen
Beitrag zur Bewahrung der
Schöpfung leisten!”

Inhabergeführt und unabhängig

- 100% in Familienbesitz
- Kurze Entscheidungswege
- langfristige Ausrichtung
- keine Bank oder große Investoren im Hintergrund

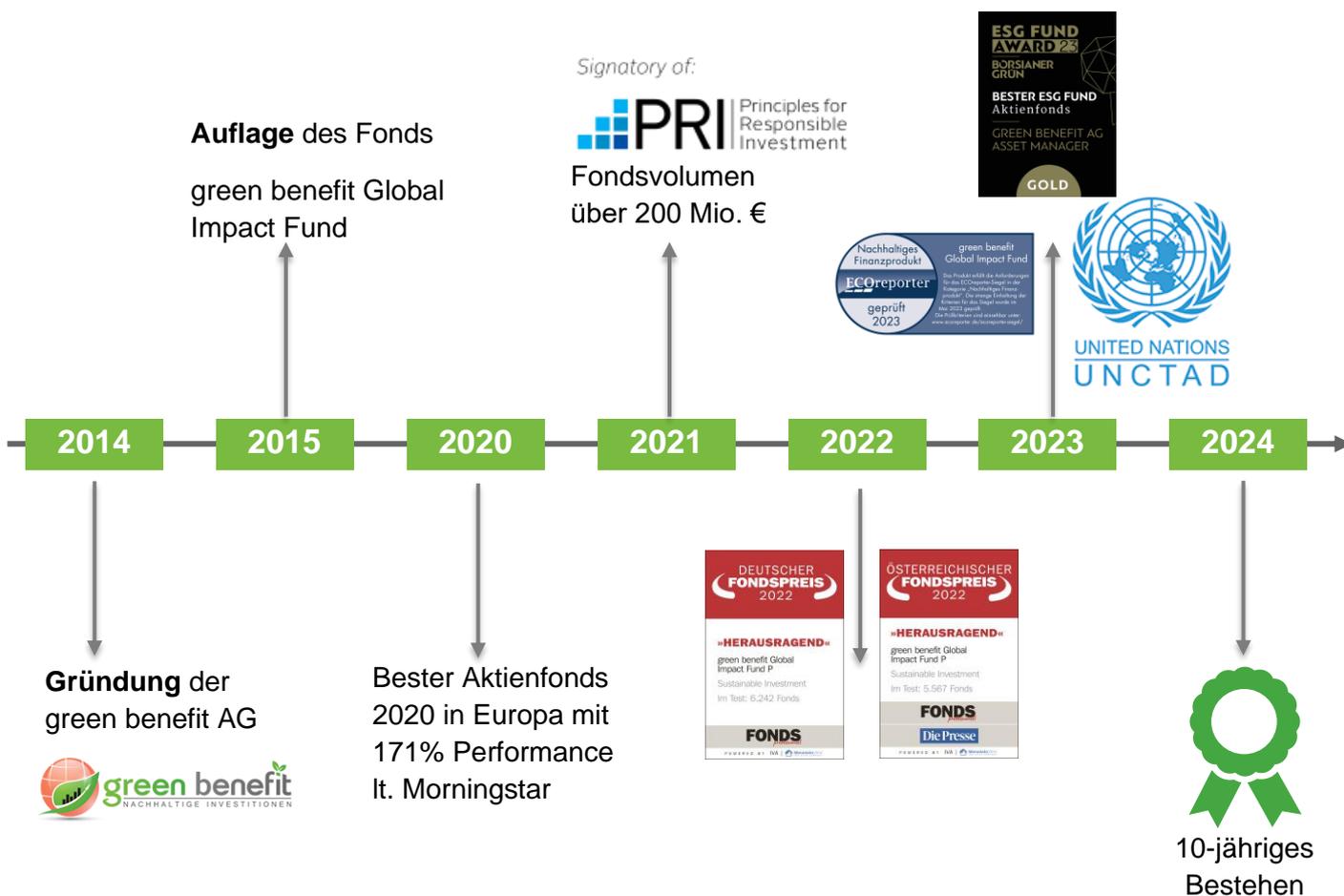


2) Das Team



v.l.n.r.
 Sven Lehmann
 Eleonore Lacle
 Micha Wiegel
 Sabine Heldmann
 Christian Gold
 Manfred Wiegel

3) Die Meilensteine



2. Der Fonds im Überblick

1) Strategie



Hauptsektoren



2) Größe der Unternehmen

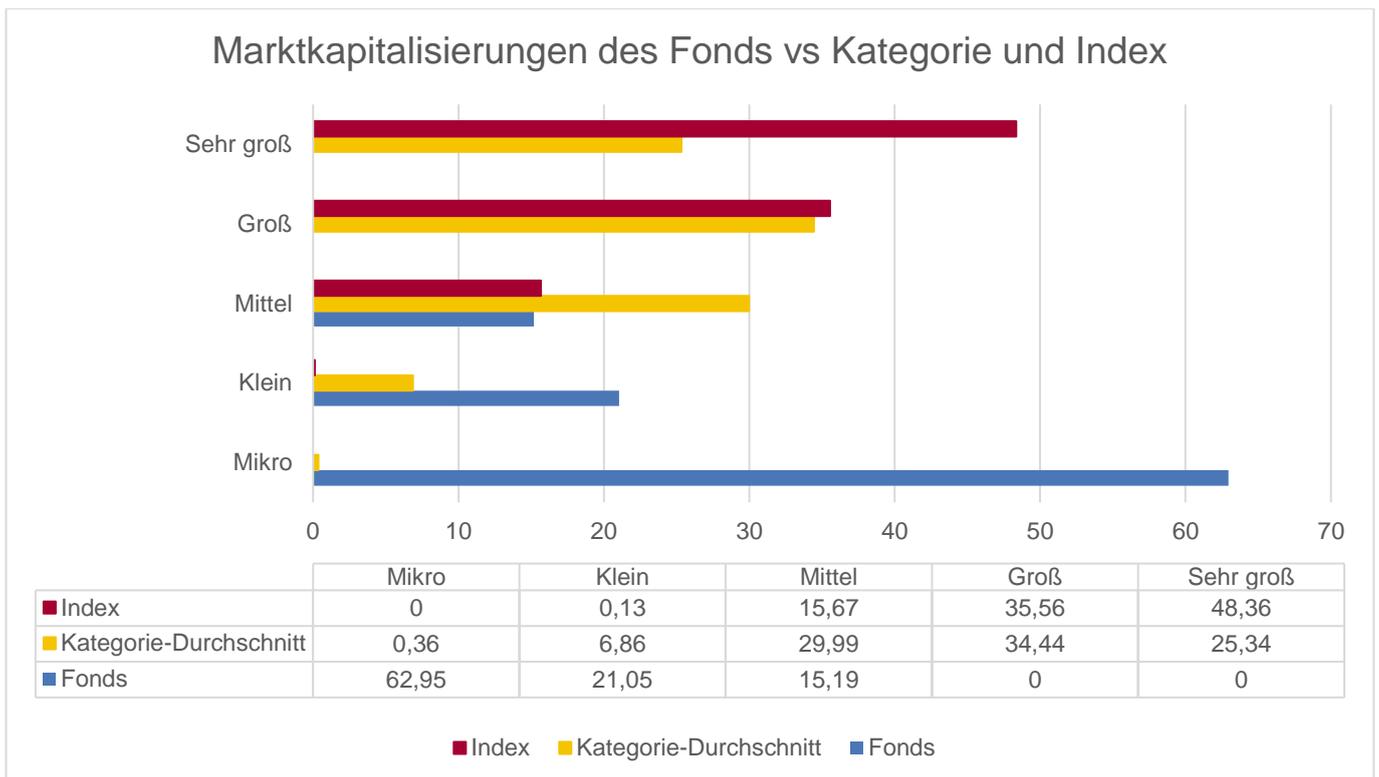


Abbildung 1 Marktkapitalisierungen in Portfolios im Vergleich (Quelle: Morningstar, Stand: 31.07.2024)

In Abbildung 1 werden die Unterschiede des Fonds und der Durchschnitts-Kategorie zum Index herausgearbeitet.

Dabei zeigt sich, dass der green benefit Fonds (**blau**) zu 84% in Mikro-Unternehmen und kleinen Unternehmen investiert ist. In diesem Segment sind die beiden anderen Vergleichsindikatoren nicht oder nur sehr wenig investiert. Daraus resultiert im Wesentlichen die hohe Volatilität des Fonds, aber auch die Möglichkeit überdurchschnittliche Renditen erwirtschaften zu können.

II. Rückblick 2024 (Stand 27.09.2024)

1. Entwicklung des Fonds

1) Zusammenfassung von 2024

Entwicklung des Portfolios in den ersten 9 Monaten 2024

Von den 29 gehaltenen Werten verzeichneten 20 Verluste und neun Gewinne. Etwa 80 Prozent der Verkäufe erfolgten mit Gewinn, um Nachkäufe bei schwachen Werten und Kapitalerhöhungen bei Meyer Burger und Enapter zu finanzieren. Everfuel wurde aufgrund einer Übernahme vollständig verkauft, Dividenden konnten bei Aumann, SMA Solar und JinkoSolar eingenommen werden.

Trotz eines Netto-Mittelabflusses von 7,1 Millionen Euro im herausfordernden Umfeld bleibt dieser im Verhältnis zum Fondsvolumen von 118 Millionen Euro akzeptabel. Teilverkäufe betrafen Unternehmen wie Electrovaya, SMA Solar, Aumann, SFC Energy, QuantumScape und Wolfspeed. First Solar und Veeco wurden komplett mit Gewinn veräußert.

Gewinn- und Verlustbeiträge



Bei Wasserstoffwerten wie Plug Power und Enapter erfolgten keine Verkäufe, stattdessen antizyklische Nachkäufe.

Die Aktienquote blieb bis Ende September 2024 bei 98 Prozent.

2) Entwicklung der Anzahl der Fondsanteile

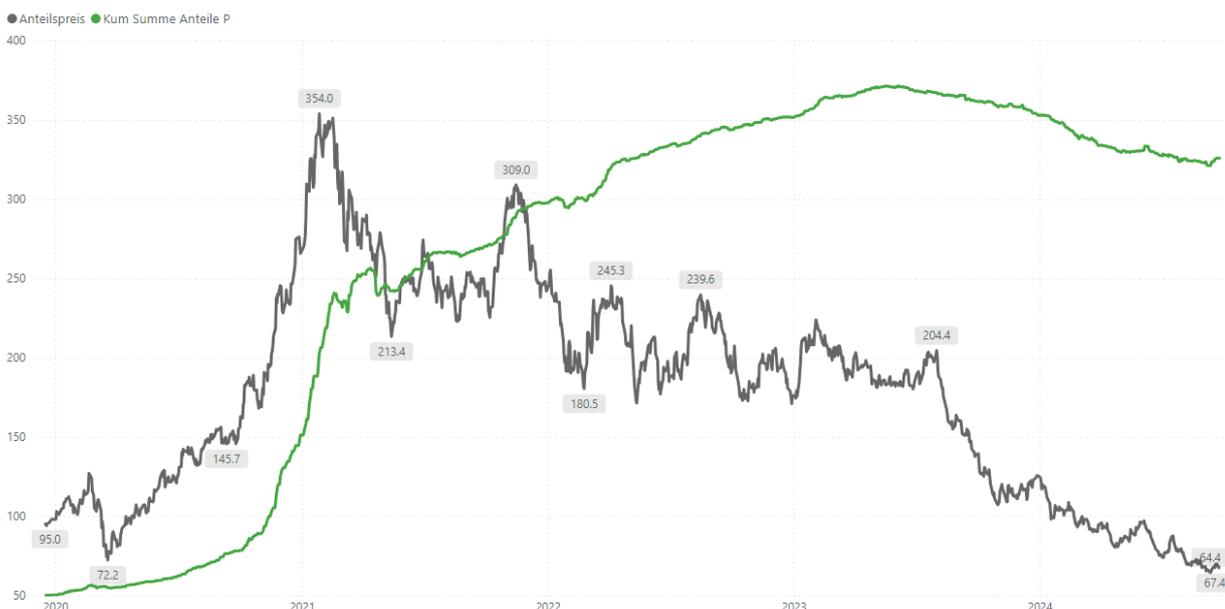
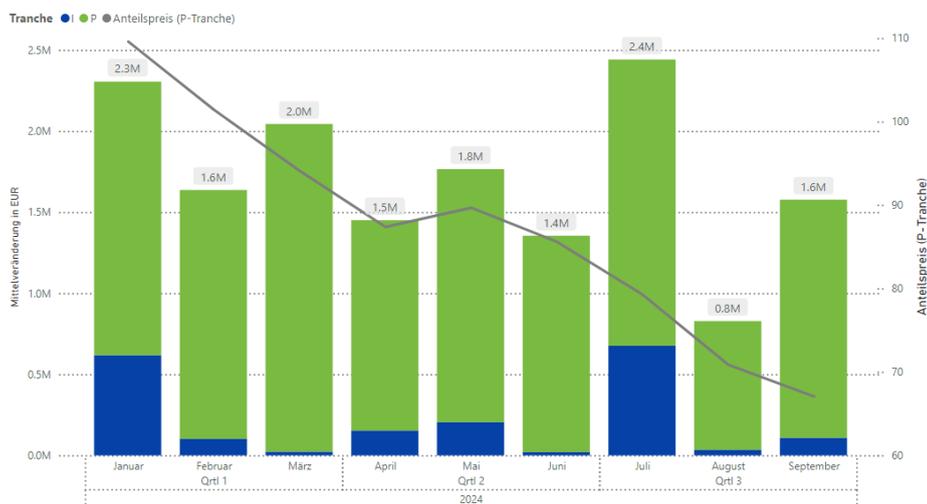


Abbildung 2 Entwicklung der Fondsanteile in der P-Tranche (Quelle: Hansainvest, Stand: 24.09.2024)

In der Abbildung 2 in **Grau** wird der Anteilspreis der P-Tranche seit 2020 dargestellt, parallel zu den deutlichen Mittelzuflüssen. Die **grüne Linie** zeigt die Zahl der kumulierten Anteile dieser P-Tranche, die aktuell 86 Prozent des gesamten Fondsbestands ausmachen. Trotz eines Rückgangs der Kurse seit der Überbewertung Anfang 2021 konnten wir stetige Netto-Mittelzuflüsse verzeichnen, was die langfristige Ausrichtung unserer Investoren unterstreicht und darauf hindeutet, dass sie den von uns verfolgten Ansatz gut nachvollziehen.

Mittelveränderung in EUR and Anteilspreis pro Tranche



Die Bruttozuflüsse lassen sich auch in Abbildung 3 sehen (In **Grün** die Neukäufe bei der P-Tranche und in **Blau** die Neukäufe bei der I-Tranche).

Im gesamten Jahr 2024 mit einem sehr schwachen Clean-Tech-Sektor, sahen wir Neukäufe von Fondsanteilen im Wert von insgesamt ca. 15,4 Mio. Euro. Das zeigt, dass viele Investoren die sehr niedrigen Kurse unserer Portfolio-Unternehmen erkannt haben und die teilweise extreme Unterbewertung antizyklisch zum Kauf genutzt haben.

Abbildung 3 Entwicklung der Neukäufe bei Fondsanteilen in beiden Tranchen (Quelle: Hansainvest, Stand: 24.09.2024)

3) 7-Jahres-Vergleich zu verschiedenen Indizes



Abbildung 4 Entwicklung verschiedener Indizes und green benefit Global Impact Fund (Quelle: Fondsnet, Stand: 28.05.2024)

Die Grafik in der obenstehenden Darstellung basieren auf der BVI-Methode und veranschaulichen die Wertentwicklung in der Vergangenheit unter Berücksichtigung der auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung), ohne die auf Kundenebene anfallenden Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag und Depotkosten) einzubeziehen.

Die Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für Wertentwicklungen in der Zukunft.

In Abbildung 4 wird die Entwicklung der letzten 7 Jahre aufgezeigt. Dabei vergleichen wir die Performance des Fonds in **Grün** mit verschiedenen Indizes.

- MSCI World (**blau**), der den Gesamt-Aktienmarkt abbildet mit der deutlich niedrigsten Volatilität.
- Nasdaq Index (**orange**), der sich im Jahr 2023 deutlich abheben konnte, was allerdings überwiegend an den großen Technologie-Unternehmen, den sog. „Magnifikat Seven“ liegt.
- I-Shares Global Clean Energy Index (**rot**).

Unser Fonds hat in der Vergangenheit immer wieder Phasen der Underperformance erlebt, wie 2018 und in den letzten drei Jahren. Die frühere Outperformance gegenüber den Indizes hat sich verringert, was wir als günstige Gelegenheit betrachten, um antizyklisch in den stark unterbewerteten Clean-Tech-Sektor zu investieren. Ähnliche Situationen gab es bereits 2016 bis 2018, bevor die Jahre 2019 und 2020 das Potenzial dieser Unternehmen deutlich gemacht haben. In unserer aktuellen Ausgabe der *green benefit Insights* bieten wir ein Fonds-Update und Perspektiven, die unsere optimistische Einschätzung untermauern.

4) 5-Jahres-Vergleich zu Sektor Ökologie

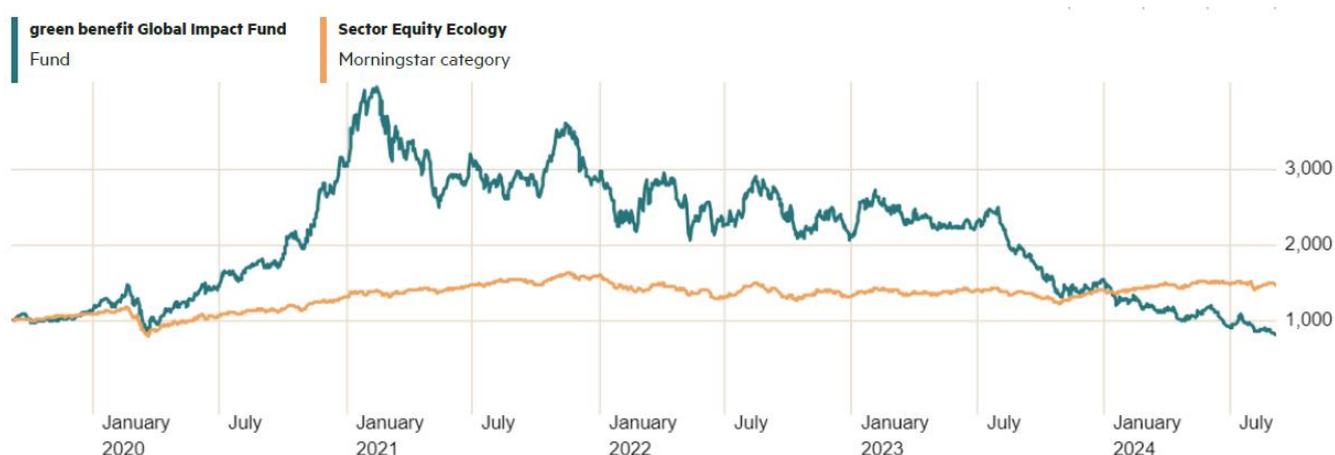


Abbildung 5 green benefit Global Impact Funds vs. Sector Ecology (Nachhaltigkeitsfonds) (Quelle: ft.com, Stand: 09.09.2024)

In Abbildung 5 sehen wir die Entwicklung der letzten fünf Jahre, in der die Performance unseres Fonds (**grün**) mit dem gesamten Sektor der Ökologie-Aktienfonds (**orange**) verglichen wird, basierend auf 160 bewerteten Nachhaltigkeitsfonds. Der Fonds zeigte in den Jahren 2019 und 2020 eine deutliche Outperformance gegenüber dem Gesamtsektor, doch seit Januar 2021 hat sich diese Outperformance abgebaut. Aktuell weist das Portfolio des Fonds eine deutliche Underperformance im Vergleich zum gesamten Sektor der Ökologie-Aktienfonds auf, was jedoch erneut Potenzial für antizyklische Investitionen bietet.

2. Externe Einflüsse

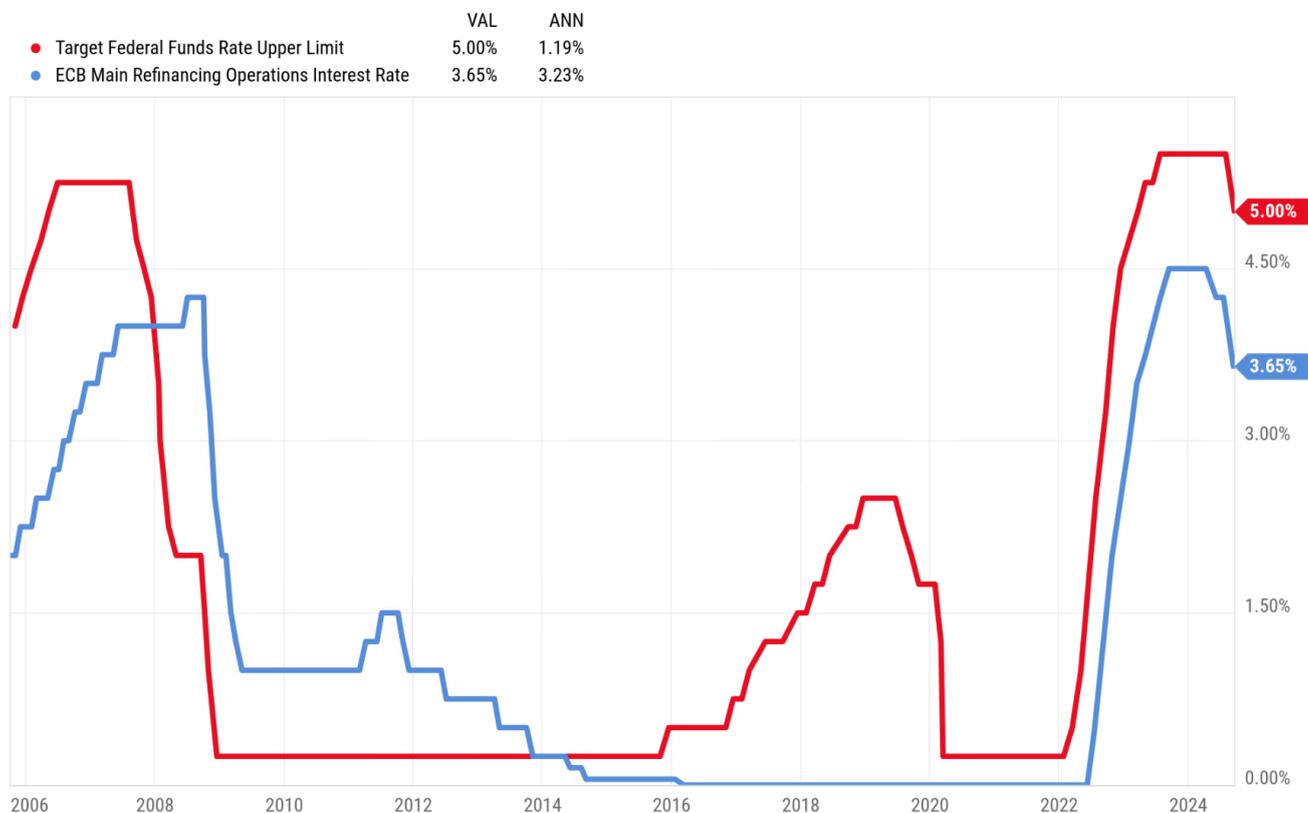
1) Zinsentscheidungen der Notenbanken

Die Jahre 2022, 2023 und die ersten neun Monate im Jahr 2024 waren geprägt von externen Einflüssen

Die Jahre 2022, 2023 und die ersten neun Monate 2024 waren stark von externen Faktoren geprägt. Besonders die Zinspolitik der Notenbanken hatte erheblichen Einfluss auf die Aktienmärkte, insbesondere im Technologiebereich. Während 2023 noch sechs Zinssenkungen erwartet wurden, waren für 2024 nur drei prognostiziert. Inflationsängste in Europa und den USA verstärkten die Unsicherheit, was vor allem den Clean-Tech-Sektor, einen Schwerpunkt unseres Fonds, belastete.

In Abbildung 6 sehen wir die Zinserhöhungen der EZB, die die Zinsen von 0 Prozent auf über 4,5 Prozent zwischen Januar 2022 und September 2023 an hob. Die EZB reduzierte die Leitzinsen im Jahr 2024 zuerst und die US-Notenbank FED folgte im September 2024. Solche Zinserhöhungen, wie bereits 2018, wirkten sich negativ auf unser Portfolio aus, das stark in Small-Cap-Tech-Aktien investiert ist. Von den Leitzinssenkungen und der expansiven Geldpolitik im Jahr 2020 konnte das Portfolio hingegen stark profitieren.

Die massiven Zinsanhebungen in den Jahren 2022 bis 2023 hatten jedoch einen erheblichen negativen Einfluss. Zwar sind Zinsveränderungen nicht der einzige Faktor für die Entwicklung des Portfolios, doch ihre Auswirkungen waren in den letzten Jahren besonders deutlich. Daher legen wir in unseren Insights großen Wert auf diese Analysen.



Date Range: 10/06/2005 - 09/18/2024



Sep 30, 2024, 3:44 AM EDT Powered by **YCHARTS**

Abbildung 6 Leitzinsentwicklung der EZB (blau) und der FED (rot) (Quelle: YCharts, Stand: 30.09.2024)

Mögliche zukünftige Zinsentwicklungen

Die Zinssenkung um 0,5 % am 18.09.2024 durch die amerikanische Notenbank FED markiert den Beginn einer Zinswende, die Small-Tech- und Clean-Tech-Aktien Rückenwind geben könnte. Bis Ende 2025 werden weitere Reduzierungen erwartet, während 2026 ein stabiles, moderates Zinsniveau prognostiziert wird. Niedrige Zinsen wie 2011-2022 sind jedoch unwahrscheinlich.

2025 könnte sich eine positive Trendwende abzeichnen, wobei Unternehmensentwicklungen die Inflationsängste übertreffen könnten und Kursgewinne ähnlich wie 2019 möglich machen.

Auswirkungen der Leitzinserhöhungen auf Solar und Wasserstoffindizes

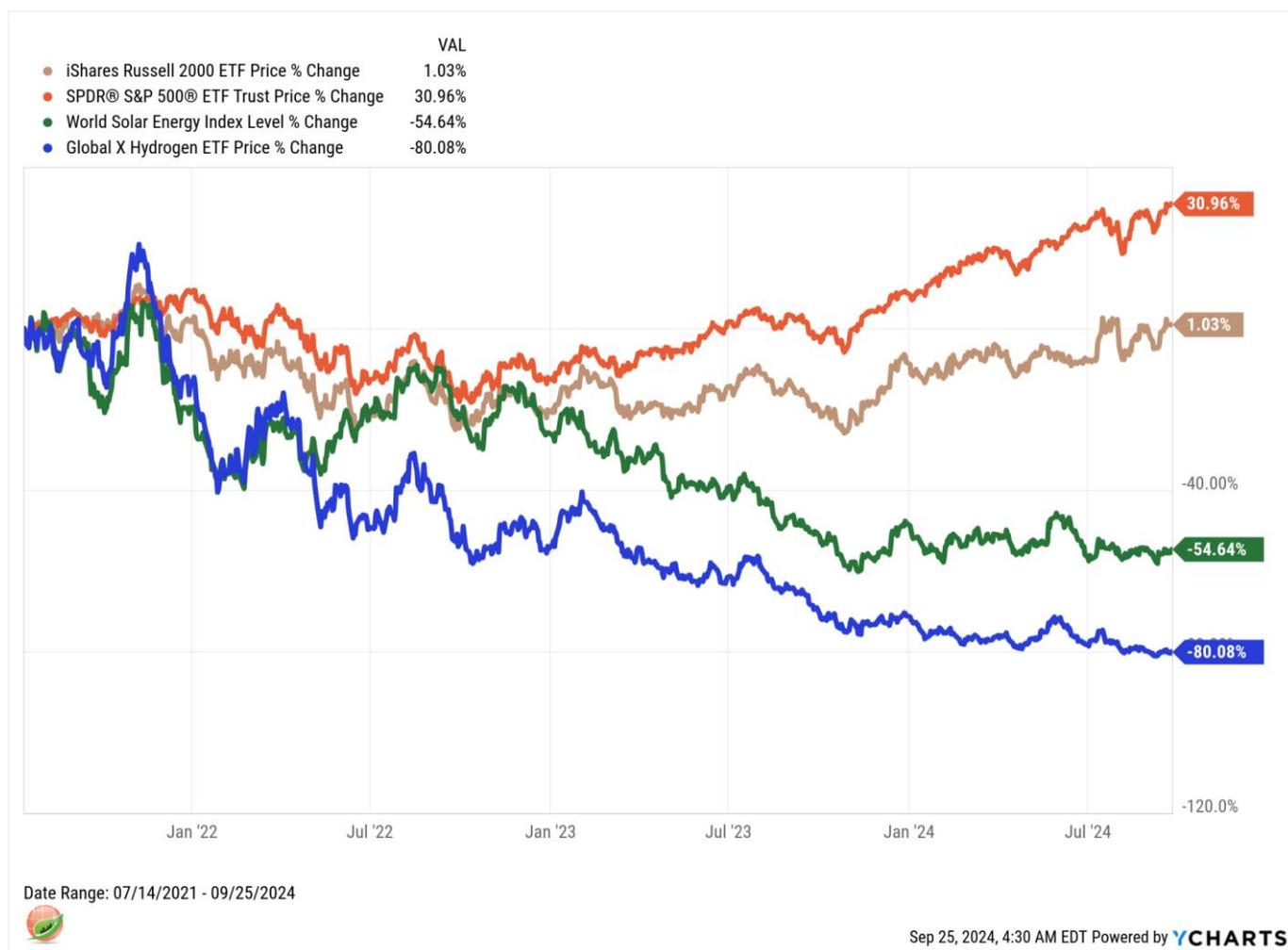


Abbildung 7 Indizes im Vergleich (Quelle: YCharts, Stand: 25.09.2024)

Ab September 2022 wirkten sich Zinserhöhungen deutlich auf die Märkte aus. Der World Solar Energy Index (**grün**) fiel um bis zu 50 %, nachdem er sich zuvor stabil gehalten hatte. Der Global X Hydrogen Index (**blau**) zeigte seit Januar 2022 hohe Volatilität und einen stetigen Rückgang, da der kapitalintensive Wasserstoffsektor besonders stark von Zinserhöhungen betroffen war.

Im Vergleich dazu blieben der Russell 2000 (**braun**) und der S&P 500 (**orange**) stabiler.

Überhöhte Analystenerwartungen und eine langsame politische Umsetzung, ähnlich wie bei der Solarindustrie vor 14 Jahren, führten zu Rückgängen bei Wasserstoff-Aktien, was auch unser Portfolio belastete.

2) Einflüsse im Clean-Tech-Sektor durch US-Zölle

US-Zollpolitik und ihre Auswirkungen

Trump und Biden/Harris sind sich bei den Zöllen auf Solarimporte einig. Trump erhöhte die Zölle, was US-Herstellern half, aber das Wachstum der Solarenergie bremste. Bidens Regierung behielt einige Zölle bei, fokussiert sich jedoch stärker auf Emissionssenkungen, was mit höheren Zöllen nicht immer vereinbar ist.

Im Mai 2024 verdoppelte die US-Regierung die Zölle auf chinesische Solarzellen auf 50%, um sich gegen Chinas Überkapazitäten zu schützen, die die Preise drücken und den Solarausbau außerhalb Chinas behindern. Auch die Zölle auf Aluminium, Stahl, Halbleiter, Elektrofahrzeuge und Batterien wurden erhöht, um unfaire Praktiken zu bekämpfen und die amerikanische Wirtschaft zu stärken.

Diese Maßnahmen stärken primär US-Unternehmen, die vor günstigeren Importen geschützt sind, wie Meyer Burger und Moxon Solar die in den USA Produktionsanlagen betreiben.

Reaktion der chinesischen Solarindustrie

Chinas Photovoltaik-Verband reagierte auf die US-Zölle mit der Ankündigung, gegen Dumpingpreise bei Solaranlagen vorzugehen. Trotz Chinas Kontrolle über 80 % der globalen Solarproduktion haben Überkapazitäten und der Preisverfall die Gewinnmargen gesenkt.

3) US-Wahl 2024 - Beurteilung des Einflusses auf den Clean-Tech-Sektor

Auswirkungen der US-Wahl

Die Präsidentschaftswahlen 2024 haben entscheidende Auswirkungen auf die US-Energiewende.

Unter Präsidentin Harris könnten verstärkte Klimaschutzmaßnahmen weiter vorangetrieben werden, wie nach ihrem TV-Duell gegen Trump deutlich wurde, das zu einem Anstieg von Clean-Tech-Aktien führte.

Eine republikanische Präsidentschaft würde voraussichtlich die Klimaschutzbemühungen verlangsamen, aber nicht rückgängig machen.

Änderungen am Inflation Reduction Act (IRA) wären nur bei einer gleichzeitigen republikanischen Kontrolle von Weißem Haus und beider Kongresskammern möglich, eine vollständige Aufhebung ist demnach unwahrscheinlich.

Republikanische Kontrolle und IRA-Auswirkungen

Sollten die Republikaner dennoch das Weiße Haus und beide Kongresskammern gewinnen, könnten sie Anpassungen am IRA vornehmen, jedoch keine vollständige Abschaffung durchführen. Ein republikanischer Präsident könnte Genehmigungsverfahren beschleunigen, was sowohl fossilen Brennstoffen als auch erneuerbaren Energien zugutekäme. Da viele republikanische Bundesstaaten massiv von IRA-finanzierten Solarprojekten profitieren, ist es unwahrscheinlich, dass alle Bestimmungen des IRA zurückgenommen werden.

Langfristige Aussichten für die Energiewende

Der strukturelle Rückenwind für die Energiewende bleibt stark, gestützt durch internationale Abkommen und milliardenschwere Investitionen. Der Inflation Reduction Act (IRA) hat in den USA seit 2022 über 265

Milliarden Dollar in saubere Energien mobilisiert und über 330.000 Arbeitsplätze geschaffen. Solar- und Windenergie sind heute wichtige Treiber der wirtschaftlichen Entwicklung, insbesondere in ländlichen Regionen und republikanischen Bundesstaaten, die von den IRA-finanzierten Projekten profitieren. Insbesondere der Einsatz von Solarenergie hat stark zugenommen – die Kapazität stieg von 7 Gigawatt vor dem IRA auf 125 Gigawatt bis 2023.

Politische und wirtschaftliche Realitäten

Der IRA ist fest in der US-Wirtschaft verankert, und eine Aufhebung würde zu wirtschaftlichen Störungen führen, besonders in republikanischen Staaten, die die Mehrheit der sauberen Energieinvestitionen angezogen haben. Selbst in Texas, dem Zentrum der Öl- und Gasindustrie, dominieren heute Solar- und Windenergieprojekte. Große Energieunternehmen und Technologiegiganten nutzen Steuergutschriften und Zuschüsse aus dem IRA, um die Stromnetze zu modernisieren und die Energiewende voranzutreiben.

Breite Unterstützung für den IRA

Selbst Öl- und Gasunternehmen erkennen den Wandel zur Netto-Null-Zukunft an und nutzen IRA-Mittel für neue Technologien wie Direct Air Capture. Große Versorgungsunternehmen und Technologiekonzerne, die auf ein zuverlässiges Stromnetz angewiesen sind, setzen ebenfalls auf den IRA, um ihre Projekte zu finanzieren. Aufgrund der weitreichenden wirtschaftlichen Vorteile des IRA ist es unwahrscheinlich, dass der Act vollständig zurückgenommen wird.

3. Entwicklungen im Clean-Tech-Sektor am Beispiel Texas

Texas – Vom Kohlestaat zum Vorbild für die Energiewende

Im März 2024 ereignete sich in Texas etwas Bemerkenswertes: Zum ersten Mal erzeugte der Staat mehr Strom aus Sonnenenergie als aus Kohle. Am 14. Mai stellte Texas mit 19,1 Gigawatt an Solarenergie sogar einen neuen US-weiten Rekord auf. Noch vor wenigen Jahren undenkbar, hat Texas inzwischen Kalifornien überholt und ist führend bei der Nutzung von Solarenergie.

Während Texas 2019 nur 2 GW an Solarenergie hatte, hat der Staat 2024 23,6 GW installiert und Kalifornien, die einstige Hochburg für saubere Energieziele, mit 21,2 GW überholt. Dies zeigt, wie schnell sich der einst auf fossile Brennstoffe fokussierte Staat zu einem Giganten für saubere Energie entwickelt hat.

Wirtschaftliche Faktoren treiben die Energiewende

Obwohl Texas weiterhin stark vom Gas abhängig ist, verdeutlicht der Solarboom, dass wirtschaftliche Realitäten oft über politische Ideologien siegen. Finanzielle Anreize machen erneuerbare Energien zu einer wichtigen Quelle wirtschaftlicher Entwicklung, besonders in ländlichen Bezirken, die den Großteil der Milliardeninvestitionen in erneuerbare Energien erhalten.

Texas dient mittlerweile als Vorbild für die US-weite Energiewende. Die US-Energieregulierungsbehörde (FERC) versucht, ähnliche Ansätze zu verfolgen, um die landesweite Umstellung auf saubere Energie zu beschleunigen. Dies zeigt, dass wirtschaftliche Interessen, selbst in konservativen Staaten, die Energiewende vorantreiben und die politische Landschaft verändern können.

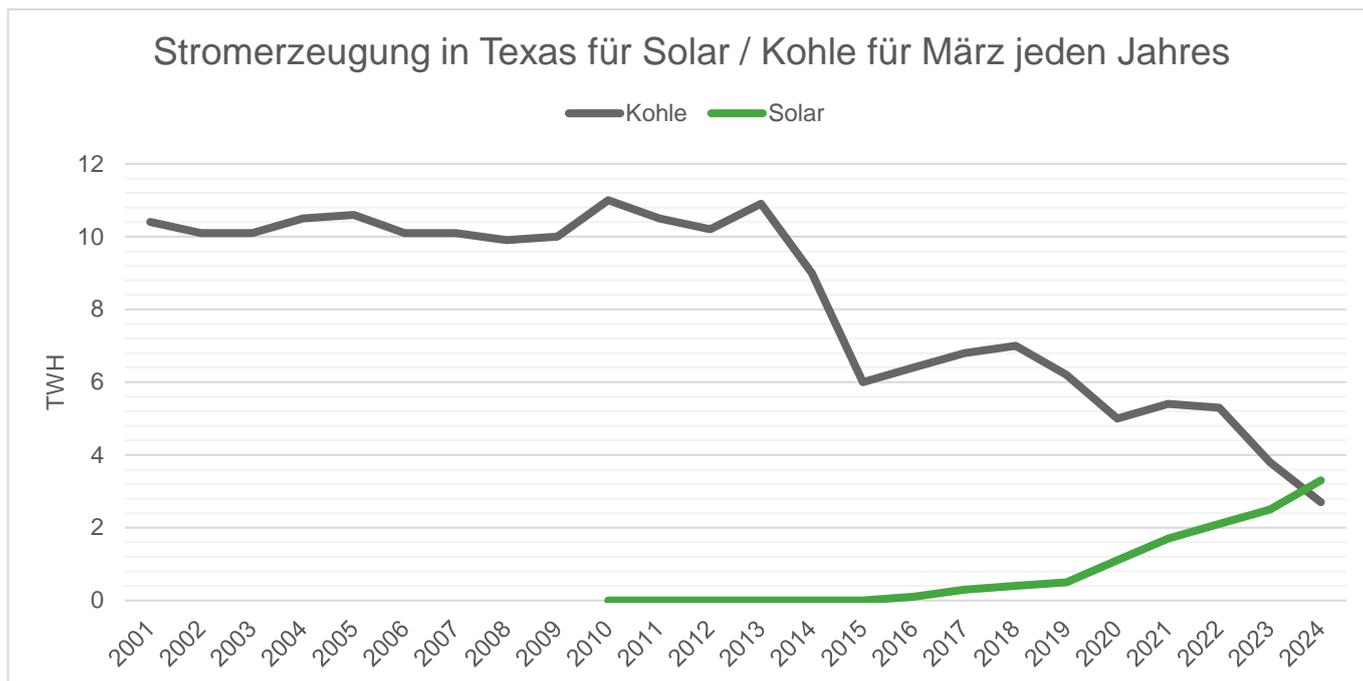


Abbildung 8 Entwicklung Energieproduktion in Texas (Quelle: Ember/ IEEFA, Stand: 02.08.2024)

4. Entwicklungen im Solarsektor

Die Schwächephase im Solarsektor hielt von Q2 2023 bis September 2024 an, ausgelöst durch einen Preisverfall bei Solarmodulen. In Europa und den USA führten diese Preissenkungen und gestiegene Zinsen zu Auftragsverschiebungen und Kursverlusten.

Überkapazitäten und Lagerbestände, besonders in Europa, belasten weiterhin den Markt. 2024 setzte sich der Preisverfall fort, wobei chinesische Hersteller nur mit 50 % Kapazität produzieren. Ähnlich wie in den Jahren 2010 bis 2012 wird ein Abbau der Überkapazitäten erwartet.

Der Solarsektor ist stark zyklisch, gekennzeichnet durch regelmäßige Überkapazitäten und Preisrückgänge. Diese senken die Kosten für Verbraucher, stellen jedoch eine Herausforderung für Hersteller dar. Seit der Fondsaufgabe 2015 beobachten wir eine hohe Volatilität bei Solaraktien.

Trotz der Preisschwankungen bleibt Solar in vielen Ländern die günstigste Stromquelle. Die Nachfrage wächst stetig, und obwohl China den größten Marktanteil hält, wird dieser bis 2030 seinen Höhepunkt erreichen. Der weltweite Ausbau der Solarenergie ist nicht aufzuhalten.

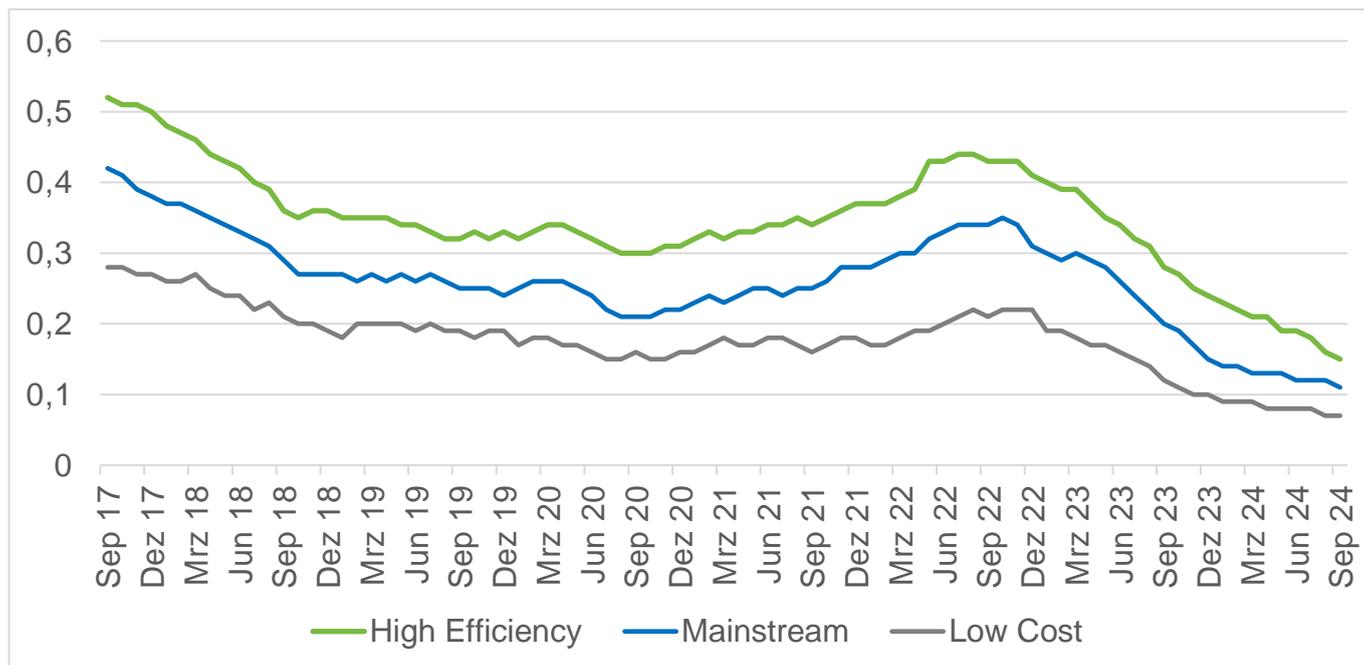


Abbildung 9 Entwicklung Preise Solarmodule (Quelle: Solarserver.de, Stand: Sept 2024)

Erklärung der Kategorien:

High Efficiency	Wirkungsgrad > 22%
Mainstream	Wirkungsgrad < 22%
Low Cost	Minderleistungs-Module

5. Entwicklung im E-Mobilitätssektor

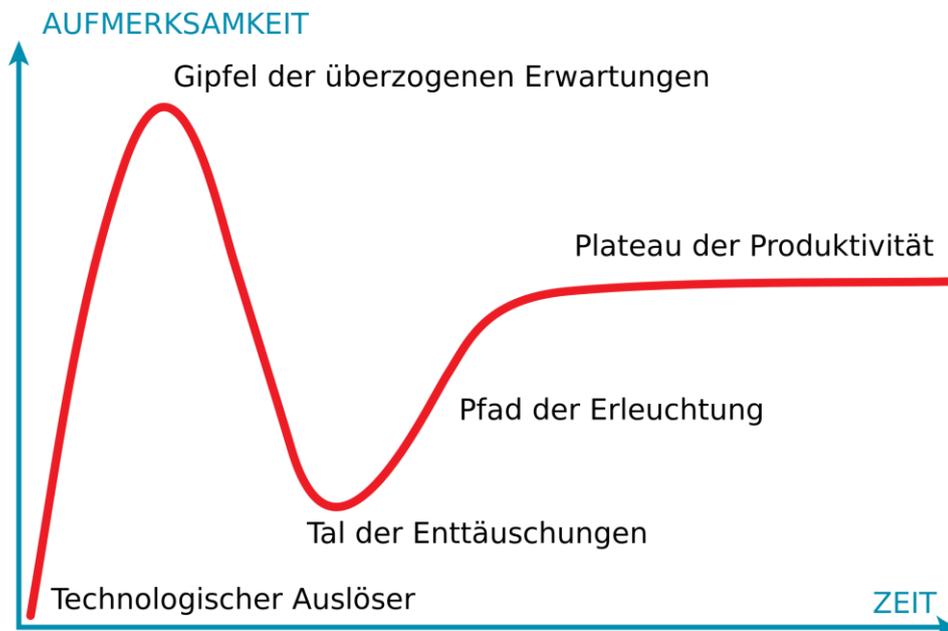
Der Elektromobilitätssektor erlebt derzeit eine Abschwächung, insbesondere in westlichen Ländern. Diese Entwicklung ist zyklischer Natur, da Angebot und Nachfrage nicht linear, sondern in Wellenbewegungen zunehmen. Diese Phase der Verlangsamung, die Mitte des letzten Jahres begann, setzt sich in diesem Jahr fort. Das Umsatzwachstum in dem Sektor ist dennoch nicht negativ.

Einige große Automobilhersteller haben daraufhin reagiert und ihre Investitionen reduziert und setzen nun auf einen Mix aus Elektro-, Hybrid- und Verbrennungsmotoren. Diese Anpassungen führen zu Unterbrechungen in der Lieferkette für Elektrofahrzeuge.

Ein Beispiel ist Umicores pausierter Anlagenbau in Ontario. Dies wirkt sich auch auf unser Portfolio aus, wobei Unternehmen wie Wolfspeed und QuantumScape zu den Verlustbringern gehörten. Dennoch bleibt ihr Potenzial für die kommenden Jahre erheblich.

6. Amara's Gesetz

„Wir neigen dazu, die Auswirkungen einer Technologie auf kurze Sicht zu überschätzen und auf lange Sicht zu unterschätzen!“



Amara's Gesetz und die Dynamik technologischer Erwartungen

Roy Amara, ein Computerspezialist aus Stanford, Kalifornien, formulierte in den 1960er Jahren eine Beobachtung, die als "Amara's Law" bekannt wurde. Er erkannte, dass wir dazu neigen, die kurzfristigen Auswirkungen einer Technologie zu überschätzen und ihre langfristigen Effekte zu unterschätzen. Menschen sind von Natur aus neugierig, aber ungeduldig. Wir lassen uns schnell von neuen Technologien begeistern, doch ebenso schnell sind wir enttäuscht, wenn diese nicht sofort unseren hohen Erwartungen entsprechen. Amara bemerkte, dass oft vorschnell zu viel erwartet wird, ohne ein angemessenes Verständnis dafür, dass Innovation Zeit braucht und sich schrittweise entwickelt.

Entwicklung der „New Economy“ als Beispiel der einzelnen Phasen einer Innovation

Dieses Prinzip lässt sich jedoch nicht nur auf technologische Neuerungen anwenden, sondern auf nahezu alle Bereiche des Fortschritts. Ein prägnantes Beispiel hierfür sind die späten 1990er Jahre, als man annahm, dass das Internet nahezu alle Aspekte des täglichen Lebens revolutionieren könnte, einschließlich des Einkaufs. Die Erwartungen stiegen kurzfristig enorm, konnten jedoch nicht schnell genug erfüllt werden, was zu einer vorübergehenden Abkehr vom Konzept der "New Economy" führte. Rückblickend zeigt sich jedoch, dass der Onlinehandel sich nicht nur erholt, sondern zu einem unverzichtbaren Bestandteil unserer Wirtschaft und Gesellschaft entwickelt hat und seinen Erfolgsweg ungebrochen fortsetzt.

Ähnlich werden aktuell Cleantech-Sektoren, insbesondere der Wasserstoffsektor gesehen.

Analogien im Cleantech-Bereich – Wasserstoff

In den Jahren 2020 und 2021 erlebte der Wasserstoffsektor einen Boom, der von überhöhten Erwartungen getrieben war. Diese Erwartungen stellten sich jedoch als überzogen heraus, da der Hochlauf der

Wasserstofftechnologien langsamer verlief als prognostiziert. Vier Jahre später sehen einige Marktteilnehmer den Sektor als wenig zukunftsfähig an, was zu einem deutlichen Einbruch der Aktienkurse geführt hat.

Dieses Beispiel verdeutlicht das Problem der kurzfristigen Bewertung durch Aktienanalysten, die oft nur 12-Monatszeiträume betrachten. Langfristig orientierte Investoren sollten jedoch einen Horizont von mindestens drei bis fünf Jahren anlegen, um das volle Potenzial von Technologien wie Wasserstoff auszuschöpfen.

Insgesamt befindet sich der Wasserstoffsektor noch in einem früheren Stadium und benötigt, ähnlich wie der Solarsektor vor 14 Jahren, erhebliche politische Unterstützung und Subventionen, um vor allem die Kosten für grünen Wasserstoff zu senken und wettbewerbsfähig zu machen. In Branchen wie Stahl und Chemie besteht weltweit starker Wille zur nachhaltigen Umstellung. Im Marathon der Energiewende steht der Wasserstoffsektor erst bei „Kilometer zehn“ und hat noch einen langen Weg vor sich.

Analogien im Cleantech-Bereich – Solar

Der Solarsektor ist im Vergleich am weitesten fortgeschritten und kommt bereits ohne Subventionen aus, wird jedoch weiterhin politisch gefördert, etwa durch den Inflation Reduction Act in den USA. Wir sehen den Solarsektor als bei „Kilometer 20 eines Marathons“ – weit fortgeschritten, aber mit weiterem Potenzial. Trotz seiner zyklischen Natur und Überkapazitäten bleibt Solarenergie für die nächsten zehn Jahre die günstigste Stromquelle, deren Potenzial oft noch unterschätzt wird.

Analogien im Cleantech-Bereich - E-Mobilität

Der **E-Mobilitätssektor** hat in den letzten Jahren stark aufgeholt und zeigt hohe Investitionen. Eine signifikante Kostenreduktion bei Batterien in den nächsten Jahren könnte den globalen Durchbruch der E-Mobilität bedeuten. Das Potenzial für die Energiespeicherung wird ebenfalls massiv unterschätzt, und es besteht die Möglichkeit, dass hier ein ökologischer und ökonomischer Megatrend entsteht, auch ohne ideologische Vorgaben der Politik.

Zusammenfassung und Ausblick

Wir bleiben unserer aktuellen Strategie treu, und diese „Insights“ markieren einen weiteren bedeutenden Schritt in unserer Informationspolitik gegenüber unseren Investoren. Aus zahlreichen Gesprächen in den vergangenen neun Monaten haben wir gelernt, dass detaillierte und transparente Informationen essenziell sind, um das Potential unseres Portfolios korrekt einzuschätzen und das Vertrauen unserer Investoren zu stärken.

7. Unternehmens-Beispiele

Anhand von verschiedenen Beispielen möchten wir die Entwicklung im Jahr 2024 aufzeigen und besser nachvollziehbar machen. Insbesondere möchten wir die hohe unerwartete Volatilität in den letzten 9 Monaten verständlich aufzeigen.

SOLAR

1) Enphase

Enphase Energy mit optimistischem Ausblick für das Jahr 2024

Enphase konnte seine globale Präsenz weiter ausbauen und war im zweiten Quartal des Jahres bereits in 43 Ländern vertreten. Auch die Verkaufszahlen des Unternehmens entwickelten sich im zweiten Quartal stabil. Die erwartete Erholung in Europa und eine anhaltende Expansion in Asien könnten dazu beitragen, die Abhängigkeit vom US-Markt zu reduzieren.

2) Jinko Solar

Jinko Solar mit starker weltweiter Präsenz

Mit dem Hochfahren der Produktion im Projekt in Shanxi, China, im ersten Halbjahr 2024, strebt Jinko Solar eine signifikante Steigerung der Prozesseffizienz und eine deutliche Reduktion der Betriebskosten an. Jinko Solar erwartet, dass der Preisrückgang bei Modulen die Rentabilität der Solarindustrie kurz- bis mittelfristig beträchtlich fördern und die globale Nachfrage nach Photovoltaik im Jahr 2024 weiter anziehen wird.

3) Maxeon Solar

Maxeon Solar baute Kapazitäten massiv aus und lieferte Rekordzahlen im Jahr 2023, trotzdem stürzte der Kurs ab

In den USA hat sich Maxeon stark auf den Aufbau eines eigenen US-Händlerkanals konzentriert. Maxeon konnte im Laufe des Quartals mehr als 25 neue Partner gewinnen. Ein entscheidender Faktor für Maxeon Solar war am 20.06.2024 der Abschluss verschiedener Transaktionen mit einem bisherigen Großinvestor TZE aus China. Dieser investierte 97,5 Mio. USD in neue Aktien.

4) SMA Solar

Kurs-Absturz bei SMA Solar trotz blendender Situation im Unternehmen

Wir betrachten den aktuellen Kursverfall als eine deutliche kurzfristige Übertreibung nach unten. Dieses Beispiel verdeutlicht anschaulich, dass die Kursentwicklung an der Börse nicht immer die tatsächliche operative Leistung des Unternehmens widerspiegelt. SMA Solar hat umgehend auf die neuen Herausforderungen reagiert und ein Restrukturierungsprogramm mit Kosteneinsparungen angekündigt. Dies zeigt, dass das Management aktiv auf das volatile Marktumfeld reagiert.

Langfristige Aussichten: Chancen trotz Gegenwind

Es wäre ein großer Fehler, einen etablierten Weltmarktführer wie SMA Solar in der aktuellen Phase der Unsicherheit vorschnell abzuschreiben. Die Restrukturierungsmaßnahmen sollen SMA Solar in die Lage versetzen, gestärkt aus dieser Phase hervorzugehen und seine Marktposition weiter zu festigen.

5) Meyer Burger

Meyer Burger setzt neben der Produktion in Deutschland auch auf USA

Der neue CEO und der neue Finanzvorstand haben eine strategische Neuausrichtung eingeleitet, die verstärkt auf Profitabilität und Stabilität setzt. Das Unternehmen strebt bis 2026 einen Umsatz 425 Millionen Euro an und erwartet einen Gewinn im mittleren zweistelligen Millionenbereich. Diese Prognosen basieren auf den vorhandenen Produktionskapazitäten sowie den langfristigen Abnahmeverträgen. Die Produktionsstandorte in Thalheim (Deutschland) und Goodyear (USA) sowie die technologische Kompetenz in Hohenstein-Ernstthal (Deutschland) sollen erhalten bleiben.

WASSERSTOFF

6) SFC Energy

Beeindruckende Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2024

Im ersten Halbjahr 2024 konnte SFC Energy seinen Umsatz um 24,2 Prozent auf 70,9 Millionen Euro steigern. Der Gewinn legte um beeindruckende 71,1 Prozent auf 12,5 Millionen Euro zu. Das Unternehmen profitiert von einer anhaltend hohen Nachfrage nach seinen umweltfreundlichen Brennstoffzellentechnologien.

Internationale Expansion als Wachstumstreiber

SFC Energy treibt seine internationale Expansion in Schlüsselmärkten wie Großbritannien, Deutschland, Rumänien und Indien weiter voran. Besonders hervorzuheben ist, dass SFC Energy als eines der wenigen Unternehmen im Wasserstoffsektor bereits heute in der Lage ist, Gewinne zu erwirtschaften. Dies verdeutlicht, dass das Unternehmen durch seine langjährige Fokussierung als Pure-Player in der Lage ist, nachhaltiges Wachstum und Profitabilität zu vereinen.

7) Ceres Power

Ceres Power – Diversifikation und Wachstum im Wasserstoffsektor durch Lizenzierungsmodell

Ceres Power ist ein wichtiger Bestandteil unseres Portfolios im Bereich der Elektrolysetechnologie. Das Unternehmen setzt auf Festoxid-Elektrolysezellen und diversifiziert somit unser Wasserstoff-Portfolio mit unterschiedlichen Technologien. Dank seines Lizenzierungsmodells konnte das Unternehmen Partnerschaften mit einigen der weltweit größten Unternehmen wie Bosch, Doosan, Delta, Denso und Weichai eingehen.

Solides Umsatzwachstum und Optimierung der Finanzkennzahlen

Ceres Power konnte im letzten Halbjahr einen Umsatzanstieg von beeindruckenden 144 Prozent auf 28,5 Millionen GBP erzielen.

8) Enapter

Enapter – Erfolgreiche Wachstumsgeschichte und neue Großaufträge

Die Umsatzentwicklung von Enapter zeigt seit dem Börsengang im Jahr 2020 ein beeindruckendes Wachstum. Die Umsätze des Unternehmens haben sich in den letzten Jahren vervielfacht. Enapter

verfolgt eine umfassende Vertriebs- und Produktionsstrategie, einschließlich Outsourcing und strategische Partnerschaften – ein Ansatz, der sich zunehmend auszahlt.

9) PowerCell Sweden

Weltweit größter Auftrag bei Brennstoffzellen für Schifffahrt

PowerCell Sweden, ein führender Anbieter von wasserstoffelektrischen Lösungen mit jahrzehntelanger Erfahrung aus der ehemaligen Volvo-Forschung, hat sich als Schlüsselakteur in verschiedenen Industrien etabliert, darunter Luftfahrt, Schifffahrt, Off-Road, On-Road und stationäre Stromerzeugung.

PowerCell Sweden konnte erst im September 2024 mit einem führenden italienischen Schiffbau-Erstausrüster den bisher weltweit größten Auftrag für Brennstoffzellensysteme für die Schifffahrt unterzeichnen.

10) Plug Power

Großauftrag von BP-Iberdrola für Wasserstoffproduktion in Spanien

Plug Power konnte zudem einen weiteren bedeutenden Auftrag von BP und dem Joint Venture Castellon Green Hydrogen in Spanien gewinnen. Das Projekt wird fünf Elektrolyseure in Containern mit einer Gesamtkapazität von 25 MW einsetzen, um die Abläufe in der Raffinerie Castellon zu dekarbonisieren. Dadurch sollen jährlich rund 23.000 Tonnen CO₂-Emissionen vermieden werden.

ELEKTROMOBILITÄT

11) QuantumScape

QuantumScape mit entscheidenden Schritten zur Markteinführung

Im Verlauf des Monats Juli 2024 erlebten die Aktien von QuantumScape einen bemerkenswerten Anstieg von 4,80 USD auf über 9,00 USD, eine Entwicklung, die wir zum Anlass für einen Teilverkauf nutzten. Dieser Aufwärtstrend wurde ausgelöst durch die Ankündigung der Volkswagen AG, die Produktion der von QuantumScape entwickelten Festkörperbatterien signifikant zu steigern.

Diese Vereinbarung wird als entscheidender Schritt in der langfristigen globalen Strategie zur Markteinführung der Festkörperbatterietechnologie von QuantumScape betrachtet. Sie reduziert erheblich den Kapitalbedarf von QuantumScape und ermöglicht eine strategische Neuausrichtung des Unternehmens auf ein kapitalschonendes Lizenzierungsmodell.

Die Vereinbarung mit PowerCo könnte zudem als Modell für zukünftige Kooperationen mit anderen Automobilherstellern dienen, die bereits Beziehungen zu QuantumScape unterhalten.

12) Aumann

Aumann steigert Umsatz deutlich, verdoppelt Gewinn und erzielt Rekord-Auftragseingänge

Aumann, ein führender Hersteller von Automatisierungslösungen für die Elektromobilität, verzeichnete im ersten Halbjahr 2024 einen Umsatzanstieg von 19 Prozent auf 141,4 Millionen Euro. Besonders das Segment E-Mobilität wuchs dynamisch im Vergleich zum Vorjahresvergleich um 28,7 Prozent. Gleichzeitig konnte der Gewinn um beeindruckende 93 Prozent gesteigert werden.

13) Wolfspeed

Produkte von Wolfspeed überzeugen mit hoher Qualität und hervorragender Leistung

Wolfspeed kann mit einer hohen Qualität mit hervorragender Leistung überzeugen und kommt mit der Umstellung auf neue Technologien gut vorwärts.

Obwohl die Markteinführung von Elektrofahrzeugen langsamer verläuft als ursprünglich angenommen und viele Unternehmen in der Halbleiterindustrie immer noch mit Gegenwind aus der Automobilindustrie zu kämpfen haben, sind die Umsätze von Wolfspeed auf dem Markt für Elektrofahrzeuge weiterhin stark, da sie gerade erst am Anfang der Markteinführung ihres Automobilgeschäfts in mehreren Regionen stehen.

Zukunft der Elektrofahrzeuge liegt bei 800 Volt-Systemen

In einem kürzlich veröffentlichten McKinsey-Bericht wurde hervorgehoben, dass Erstausrüster bei Elektrofahrzeugen der nächsten Generation, die einen höheren Strombedarf haben und daher mit 800-Volt-Batteriesystemen ausgestattet sind, auf speziell angefertigte Siliziumkarbid-Geräte umsteigen. Tatsächlich wird prognostiziert, dass zwischen 2027 und 2030 mehr als 90 % der neuen Elektrofahrzeuge 800-Volt-Systeme verwenden werden, die gegenüber herkömmlichen 400-Volt-Systemen überzeugende Leistungsvorteile bieten.

Bemerkenswert ist, dass sich der Wert aller Aktien (Marktkapitalisierung) von 1 Mrd. USD im schwachen Marktumfeld für den Sektor E-Mobilität mittlerweile deutlich unter dem Cash von 2,17 Mrd. USD bewegt. Das bedeutet, dass der aktuelle Börsenwert zweifach mit Cash unterlegt ist.

14) Novonix

Novonix ist ein australisches Unternehmen, welches besonders in den USA die Lieferkette für Batterien ausbauen will und ist dort sehr gut für die Zukunft positioniert. Angesichts der niedrigen Bewertungen im Sektor E-Mobilität haben wir Novonix wieder in unser Portfolio aufgenommen. Novonix profitiert erheblich von der Wiedereinführung von Zöllen in den USA auf chinesischem synthetischem Graphit. Novonix erhielt kürzlich den Reuters Global Energy Transition Award für seine innovative Technologie.

Novonix plant langfristig die Kapazität zur Produktion von Anodenmaterial auf 150000 Tonnen pro Jahr zu steigern und hat Liefervereinbarungen mit Panasonic Energy und KORE Power. Das strategische Ziel von Novonix ist der Aufbau einer robusten nordamerikanischen Lieferkette für synthetisches Graphit.

III. Perspektiven für 2024 und die Folgejahre

1. Allgemeine Bewertung von Small Caps

Derzeit sind kleinere Unternehmen, (sog. Small Caps) in Relation zu großen Unternehmen sehr niedrig bewertet, d.h. sie sind aktuell besonders günstig.

Small-Caps reagierten empfindlicher auf die jüngsten Zinserhöhungen, bei denen es sich um die kräftigsten Erhöhungen seit mehreren Jahrzehnten handelte. Die Schulden kleinerer Unternehmen sind häufiger variabel verzinst, und ihre festverzinslichen Schulden haben kürzere Laufzeiten, woraus sich ein größerer Refinanzierungsbedarf ergibt.

Historisch gesehen haben Small-Caps nach Rezessionen deutlich besser abgeschnitten als große Unternehmen. In den drei Jahren nach einer Rezession hat der Russell 2000 den S&P 500 im Durchschnitt um 22 % übertroffen. Sinkende Zinsen und eine konjunkturelle Erholung könnten ihnen Rückenwind geben.

Für langfristige Investoren bieten die derzeit günstigen Bewertungen eine gute Chance. Die erfolgte Zinswende im Sommer/Herbst 2024 und weitere Zinssenkungen im Jahr 2025 könnte das Umfeld für Small-Caps attraktiver machen, weshalb es sinnvoll ist, das Segment im Auge zu behalten.

2. Ausblick 2025 - Neustart bei Wasserstoff und Solar?

Die letzten fünf Jahre im Clean Energy Sektor waren turbulent. Nach einer starken Outperformance in den Jahren 2019-20 wurden die Kursgewinne der Aktien in den letzten zweieinhalb Jahren durch höhere Kapitalkosten, geringeren Cashflow und Inflationsdruck nahezu vollständig aufgezehrt. Trotzdem haben sich die Fundamentaldaten durch positive politische Entwicklungen verbessert, insbesondere bei Solar- und Wasserstoffunternehmen. Das Problem der Überkapazitäten im Solar-Sektor bleibt jedoch bestehen.

Laut der Internationalen Energie-Agentur (IEA) sollen 2024 rund 1,8 Mrd. USD in saubere Energien fließen, deutlich mehr als die 1 Mrd. USD für fossile Brennstoffe. Erneuerbare Energien sind zudem die kostengünstigste Energiequelle, auch ohne Subventionen.

Wir sind langfristig optimistisch und sehen großes Potenzial für die nächsten 3 bis 5 Jahre. Auch wenn der Sektor schwankungsintensiv bleibt, bietet er langfristig orientierten und geduldigen Anlegern unvergleichliche Chancen. Im Jahr 2023 und 2024 wurden positive Unternehmensmeldungen oft ignoriert, was die Kurse trotz guter Nachrichten weiter drückte. Doch die beginnende Zinswende in Europa und den USA könnte 2025 eine wichtige Unterstützung für unser Portfolio sein.

Wir danken unseren Investoren, die uns im Jahr 2024 durch Neuinvestitionen von 15,4 Mio. Euro unterstützt haben. Unsere Überzeugung für die Sektoren erneuerbare Energien und Clean-Tech bleibt unverändert, und wir halten an dieser Strategie fest.

Fürth, 27.09.2024

Manfred Wiegel

Sven Lehmann

Fondsadvisor

Fondsadvisor

Disclaimer / Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt/Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Wertpapierdienstleistungen beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen.

Zur weiteren Information finden Sie kostenlos hier das „Basisinformationsblatt (PRIIPs)“ und den Wertpapierprospekt <https://www.hansainvest.com/deutsch/fondswelt/fondsdetails.html?fondsids=814>

Die Informationen werden Ihnen in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie in digitaler Form auf folgender Internetseite: <https://fondswelt.hansainvest.com/de/fondswelt/compliance/zusammenfassung-ihrer-anlegerrechte>

Im Falle etwaiger Rechtsstreitigkeiten finden Sie unter folgendem Hyperlink eine Übersicht aller Instrumente, der kollektiven Rechtsdurchsetzung auf nationaler und Unionsebene: <https://fondswelt.hansainvest.com/de/fondswelt/compliance/zusammenfassung-ihrer-anlegerrechte>

Die Verwaltungsgesellschaft des beworbenen Finanzinstrumentes kann beschließen, Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile des Finanzinstrumentes getroffen haben, aufzuheben oder den Vertrieb gänzlich zu widerrufen. Mit dem Erwerb von Fondsanteilen werden Anteile an einem Investmentvermögen erworben, nicht an dessen Vermögensgegenständen. Die vom Fonds gezahlten Gebühren und Kosten verringern die Rendite einer Anlage. Bestimmte vom Fonds gezahlte Kosten werden in EUR, GBP, NOK, CHF, SEK, CAD, HKD, AUD, USD berechnet. Wechselkursschwankungen können die Rendite einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 27.09.2024

Herausgeber: green benefit AG, Gustav-Weißkopf-Str. 7, 90768 Fürth handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.

Dieses Dokument wurde CO2-neutral hergestellt.

green benefit AG

Gustav-Weißkopf-Straße 7
90768 Fürth

+49 911 217100

kontakt@greenbenefit.com

greenbenefit.com

