

RISIKO

Es handelt sich um Werbematerial. Bitte lesen Sie die Verkaufsprospekte, die KID und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) für die Fonds, die detaillierte Informationen über ihre Merkmale und Ziele enthalten, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Die Fonds sind Aktienfonds. Anleger sollten bereit und in der Lage sein, die Risiken einer Aktienanlage zu tragen. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge können aufgrund von Markt- und Währungsschwankungen sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Weitere Einzelheiten zu den Risikofaktoren finden Sie in den Dokumentationen der Fonds, die auf unserer Website verfügbar sind.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf künftige Erträge zu.

ÜBER DIE STRATEGIE

Auflegung	19.12.2007
Index	MSCI World
Sektor	IA Commodity/Natural Resources
Manager	Will Riley Jonathan Waghorn
Domizil EU	Guinness Sustainable Energy Fund
Domizil UK	WS Guinness Sustainable Energy Fund

INVESTITIONSPOLITIK

Die Guinness Sustainable Energy Funds werden mit dem Ziel des Kapitalwachstums verwaltet und investieren zu mindestens 80 % in Unternehmen, die sich mit der Erzeugung, Speicherung, Effizienz und dem Verbrauch nachhaltiger Energiequellen (wie Sonne, Wind, Wasser, Erdwärme, Biokraftstoffe und Biomasse) beschäftigen. Wir sind der Ansicht, dass der Sektor der nachhaltigen Energien in den nächsten zwanzig Jahren von einem Nachfragewachstum, einer verbesserten Wirtschaftlichkeit sowie von öffentlicher und privater Unterstützung profitieren und somit attraktive Anlagemöglichkeiten bieten wird. Die Fonds werden aktiv verwaltet und nutzen ausschließlich den MSCI World Index als Vergleichsmaßstab.

INHALT

März im Rückblick	2
Kommentare von Managern	3
Performance	8
Portfolio	10
Ausblick	15
Wichtige Informationen	30

KOMMENTAR

RÜCKBLICK AUF DAS 1. QUARTAL 2025

Während die anhaltende Unsicherheit über Zölle die globalen Aktienmärkte weiterhin belastet, könnten Klarheit über den Inflation Reduction Act (IRA) und steigende Investitionen in saubere Energie in Europa als wichtige Treiber für den Sektor nachhaltiger Energie im Jahr 2025 wirken. In diesem Monatsbericht geben wir einen Überblick über die makroökonomischen Entwicklungen im 1. Quartal 2025 und die Entwicklung der Fonds.

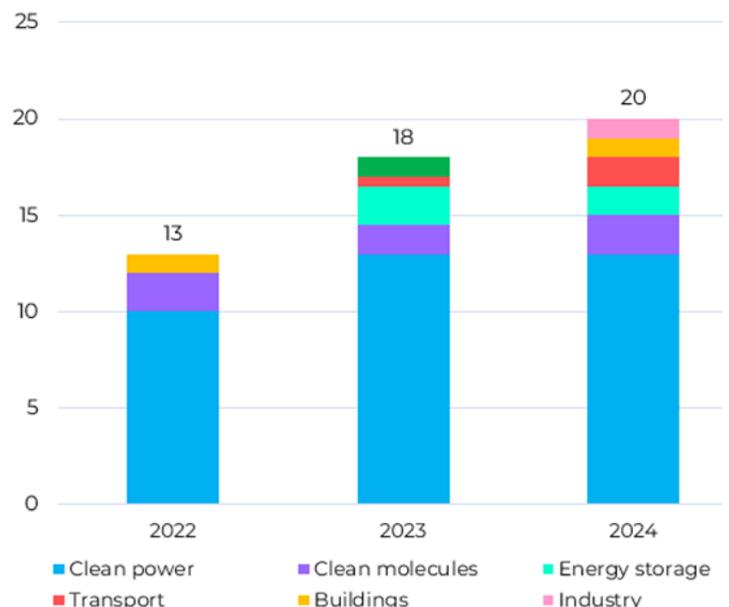
EQUITIES

Der Guinness Sustainable Energy Fund (Klasse Y) erzielte im März eine Rendite von -3,5 % (in USD) und übertraf damit den MSCI World, der -4,4 % erzielte. Es war ein weiterer volatiler Monat für globale Aktien, getrieben von makroökonomischer Unsicherheit und der Androhung von Zöllen. Eine Rotation aus den USA hin zu europäischen Aktien führte dazu, dass mehrere unserer europäischen Bestände zu den Top-Performern des Fonds gehörten.

CHART DES MONATS: NACHHALTIGE ENERGIE M&A

Die verstärkten M&A-Aktivitäten im Bereich der nachhaltigen Energie deuten auf ein wachsendes Wertpotenzial bei börsennotierten Aktien hin. Private Unternehmen und Private-Equity-Investoren haben strategisch unterbewertete Werte erworben und damit ihre Zuversicht zum Ausdruck gebracht, dass es sich bei dem derzeitigen Abschwung im Sektor um eine vorübergehende, zyklische Abschwächung handelt.

M&A-Deals im Bereich der Klimatechnologie mit einem Wert von mehr als 1 Milliarde Dollar



Quelle: BNEF, Guinness Global Investors, 2025

RÜCKBLICK AUF NACHRICHTEN UND EREIGNISSE IM JUNI

In diesem Abschnitt geben wir einen Überblick über die wichtigsten Nachrichten und ihre Auswirkungen auf unsere verschiedenen Portfolio-Subsektoren im letzten Monat.

Nachrichten	Untersektor	Auswirkungen
<p>In einem erneuten Versuch, die Steuergutschriften des IRA für saubere Energie zu bewahren, haben 21 Republikaner des Repräsentantenhauses einen Brief an das House Ways and Means Committee unterzeichnet, in dem sie sich gegen eine vollständige Aufhebung der Gesetzgebung aussprechen. Dies folgt auf ein ähnliches Schreiben vom letzten Sommer, das von 18 Republikanern des Repräsentantenhauses unterzeichnet wurde und in dem die Bedeutung der Steuergutschriften für die wirtschaftlichen Aussichten ihrer Staaten hervorgehoben wurde. Wie wir in unserem Ausblick vom Januar festgestellt haben, glauben wir, dass es Trump schwer fallen wird, wesentliche Änderungen am IRA vorzunehmen, da mehr als drei Viertel der IRA-bezogenen Fertigungsprojekte in republikanischen Bundesstaaten angekündigt wurden.</p>	US saubere Energie	
<p>Die Kernenergie hat in diesem Monat weiter an Fahrt gewonnen, nachdem sich eine Koalition großer Unternehmen dazu verpflichtet hat, das Ziel einer Verdreifung der weltweiten Kernkraftkapazität bis 2050 zu unterstützen. Die jüngsten Unterzeichner, zu denen neben Öl- und Gasunternehmen wie Occidental und Dow auch Technologiekonzerne wie Amazon und Google gehören, schließen sich den 30 Ländern an, die die Initiative im Jahr 2023 unterstützt haben. Der Schritt unterstreicht das wachsende Interesse an der Kernenergie als verlässliche, kohlenstoffarme Energiequelle angesichts der steigenden Nachfrage.</p>	Kernenergie	
<p>Die Trump-Administration hat ihren Plan vorangetrieben, weitreichende reziproke Zölle auf Handelspartner zu erheben. Im Rahmen der neuen Politik wird ein Zoll von 10 % auf alle Länder erhoben, unabhängig davon, ob sie einen Handelsüberschuss mit den USA haben oder nicht. Die Länder mit den größten Handelsdefiziten werden mit zusätzlichen Zöllen von bis zu 49 % belegt. Die Regierung hat angedeutet, dass diese Zölle so lange in Kraft bleiben werden, bis der Präsident die Bedrohung durch die Handelsungleichgewichte für angemessen erachtet. Auch wenn es derzeit schwierig ist, genaue Angaben zu den Risiken und Folgen zu machen, werden die Zölle voraussichtlich die größten Auswirkungen auf die Industrie- und Automobilbranche haben.</p>	Globaler Handel	
<p>Aus einem Bericht der Solar Energy Industries Association und Wood Mackenzie geht hervor, dass in 2024 84 % der neuen Stromerzeugungskapazitäten in den Vereinigten Staaten auf Solarenergie und Energiespeicherung entfallen werden. Dieser sprunghafte Anstieg der Kapazitäten im Bereich der erneuerbaren Energien wurde größtenteils durch eine solide politische Unterstützung und die IRA angetrieben. Der Bericht stellt fest, dass das Jahr 2024 das größte jährliche Wachstum für eine Energietechnologie in den USA seit über zwei Jahrzehnten darstellt. NextEra Energy, der führende US-Versorger und -Energieversorger, betonte, dass die Integration von erneuerbaren Energien und Speichern immer noch am besten geeignet ist, um die steigende Stromnachfrage zu decken.</p>	Solarsektor	

Steigende Prognosen für die Stromnachfrage und gedämpfte Bewertungen waren auch im März die Grundlage für Transaktionen im Sektor der nachhaltigen Energie. Das US-amerikanische Private-Equity-Unternehmen Apollo vereinbarte die Übernahme der britischen OEG Energy Group (Betreiber einer der größten Frachtflotten) im Rahmen eines Geschäfts, das den Offshore-Dienstleister mit mehr als 1 Mrd. USD bewertet. In den USA gab es Anfang 2025 eine Reihe von Transaktionen im Energiesektor, insbesondere die Übernahme von Calpine durch Constellation Energy im Wert von 16,4 Mrd. \$. Laut Reuters wurden im Januar und Februar 27 Transaktionen im Gesamtwert von 36,4 Mrd. \$ verzeichnet.

Nachhaltige
Energie



KOMMENTARE DER MANAGER

Rückblick auf Q1 2025

Während die Tarifunsicherheit die globalen Aktienmärkte weiterhin unter Druck setzt, glauben wir, dass Klarheit über die Zukunft des Inflation Reduction Act (IRA) in den USA und verstärkte Investitionen in saubere Energien in Europa als wichtige Triebkräfte für den nachhaltigen Energiesektor in 2025 wirken könnten. Trotz der hohen Zinsen erreichen die Investitionen in die Energiewende weiterhin neue Höchststände, angetrieben durch die steigende Stromnachfrage und die Tatsache, dass große Stromverbraucher wie die Eigentümer von Rechenzentren zunehmend auf erneuerbare Energien setzen, um ihren langfristigen Strombedarf zu sichern. In diesem Bericht erörtern wir die makroökonomischen Entwicklungen und die Wertentwicklung des Fonds ab dem 1. Quartal 2025 und kommen zu dem Schluss, dass der Abschlag des Fonds gegenüber dem MSCI World von 18 % im 1-Jahres-Vergleich nicht mit dem erwarteten überdurchschnittlichen Ertragswachstum vereinbar ist.

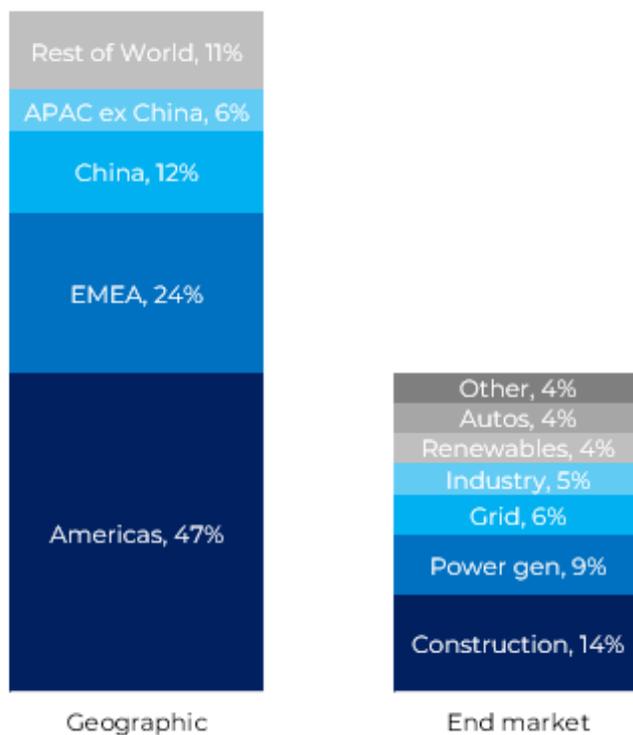
Im ersten Quartal 2025 erzielte der Guinness Sustainable Energy Fund eine Gesamtrendite (USD) von -5,31 % gegenüber dem MSCI World Index (Netto-Rendite) von -1,79 %. Im Vergleich dazu erzielte der MSCI Alternative Energy Index in diesem Zeitraum eine Rendite von -6,63 %. Die politische Unsicherheit in den USA (Executive Orders, Zölle, Inflation Reduction Act) dominierte die Performance und die Aussichten des Sektors und sorgte für weiteren Gegenwind für das Sentiment. Wir sind der Meinung, dass die aktuellen Bewertungen zu pessimistisch sind und eher unter die Bewertungen des privaten Marktes gefallen sind, was eine Welle von Fusionen und Übernahmen in diesem Sektor ausgelöst hat.

An seinem ersten Tag im Amt hat Präsident Trump eine Reihe von **Anordnungen** unterzeichnet, die den Energiesektor betreffen. Dazu gehörte die Ausrufung eines nationalen Energienotstands, um Umweltauflagen zu lockern und Genehmigungen zu straffen, der Ausstieg aus dem Pariser Abkommen (erneut), die Rücknahme von Bidens Zielvorgaben für Elektrofahrzeuge (EV) von 2021, der Stopp von nicht ausgegebenen staatlichen Mitteln für EV-Ladestationen und die Aussetzung neuer Bundespachtverträge für Offshore-Windprojekte. Während die Geschwindigkeit und der Umfang seiner Anordnungen beeindruckend waren, entsprachen die Ankündigungen im Großen und Ganzen seinem Wahlkampf und enthielten nur wenige positive oder negative Überraschungen. Hervorzuheben ist, dass er am ersten Tag seiner Amtszeit keine Pläne zur Aufhebung des IRA selbst erwähnt hat.

Die Ungewissheit über die Zukunft des **Inflation Reduction Act** ist nach wie vor ein wichtiger Überhang für die erneuerbaren Energien in den USA. Es wäre zwar unklug, zum jetzigen Zeitpunkt feste Prognosen abzugeben, aber ein Brief, den eine Gruppe von 21 republikanischen Gesetzgebern an den Ways and Means-Ausschuss (der den Bundeshaushalt beeinflusst) geschickt hat und in dem sie darum bitten, die Steuergutschriften des IRA für saubere Energie zu erhalten, stimmt uns zuversichtlich. Zur Erinnerung: Für eine vollständige Aufhebung des Gesetzes wäre eine Mehrheit in beiden Häusern erforderlich, die die Republikaner nur mit knapper Mehrheit haben. Wir gehen davon aus, dass der erste Haushalt der Republikaner im zweiten Quartal mehr Klarheit über die Zukunft der IRA bringen wird. Wir sind weiterhin der Meinung, dass jede Gesetzesvorlage, bei der die Steuergutschriften nicht vollständig abgeschafft werden, die Stimmung in der Branche, die derzeit sehr gedrückt ist, deutlich verbessern wird.

Anfang April hat die US-Regierung umfassende **Zölle** eingeführt, darunter eine allgemeine Abgabe von 10 % auf fast alle Importe und zusätzliche „reziproke“ Zölle, die auf Länder mit großen Handelsüberschüssen mit den USA abzielen. Auch wenn es derzeit schwierig ist, genaue Angaben zu den Risiken und Folgen zu machen, wird erwartet, dass die Zölle den Industrie- und Automobilsektor am stärksten treffen werden. Wir glauben, dass die aufschlussreichste Analyse zum jetzigen Zeitpunkt darin besteht, die Endmärkte unseres Portfolios nach Umsatz zu betrachten. Unser Portfolio ist zu etwa 47 % in den USA investiert (untergewichtet gegenüber dem MSCI World, der bei 51 % liegt), wovon etwa 9 % auf die Endmärkte der Industrie- und Automobilbranche entfallen. Zur Eindämmung des Problems wenden viele unserer Unternehmen Produktionsstrategien nach dem Prinzip „in der Region, für die Region“ an, um das Risiko grenzüberschreitender Zölle zu minimieren. Ein beträchtlicher Teil unseres Risikos entfällt auf US-Elektrifizierungsunternehmen, die dank des derzeitigen Ungleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage in der Lage sind, die zollbedingten Kosten an die Endkunden weiterzugeben. Die Erfahrungen aus früheren Tarifzyklen in den Jahren 2018 und 2019 haben unseren Unternehmen einen Leitfaden an die Hand gegeben, mit dem sie das aktuelle Umfeld meistern können.

GUINNESS SUSTAINABLE ENERGY FUND Erträge nach Regionen und Endmärkten



Quelle: Unternehmensberichte, Guinness Global Investors (März 2025)

In Europa hat die Europäische Kommission im Februar den „**Clean Industrial Deal**“ vorgestellt, eine Politik, die den sauberen Produktionssektor und die industrielle Wettbewerbsfähigkeit der EU stärken soll. Der Plan sieht vor, bis 2030 jährlich 100 Gigawatt an erneuerbaren Energiekapazitäten hinzuzufügen und 100 Milliarden Euro zur Unterstützung energieintensiver Industrien wie Stahl, Metall und Chemie bereitzustellen. Außerdem sollen bürokratische Prozesse gestrafft, die von der Europäischen Investitionsbank gewährten Garantien für Projekte im Bereich der erneuerbaren Energien erhöht und die Hersteller von Stromnetzen unterstützt werden. Die Umsetzung bleibt abzuwarten, aber es ist ermutigend zu sehen, dass die Kommission aktiv wird – zumal die EU bisher oft für ambitionierte Ziele bekannt ist, es aber an konkreter Unterstützung mangelt.

Gleichzeitig hat man sich erneut darauf konzentriert, die Verteidigungsausgaben in Europa zu erhöhen. Wir sind der Meinung, dass Energie nach wie vor eine der stärksten geopolitischen Waffen Russlands gegen Europa ist, und wir sind der Ansicht, dass die Entwicklung nachhaltiger Energieformen in der EU die Energiesicherheit erhöht, die wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit unterstützt und die Dekarbonisierung vorantreibt. Diese strategischen Prioritäten spiegeln sich in der jüngsten Reform der deutschen Schuldenbremse wider, die in den nächsten zehn Jahren rund 1 Billion Euro an zusätzlichen Investitionen in Verteidigung, Infrastruktur und Energiewendeprojekte freisetzt.

Die weltweiten **Investitionen in die Energiewende** haben 2024 ein neues Rekordhoch von 2,1 Billionen Dollar erreicht, was einem Anstieg von 11 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Nach Angaben von Bloomberg New Energy Finance haben sich die Ausgaben für saubere Energieprojekte seit 2020 mehr als verdoppelt und sind nun fast doppelt so hoch wie die Investitionen in fossile Brennstoffe. Das Wachstum wurde durch Investitionen in Stromnetze, erneuerbare Energien und elektrifizierten Verkehr angetrieben. China war mit 818 Milliarden Dollar an Ausgaben für die Energiewende führend, aber auch in der EU und den USA wurden erhebliche Investitionen getätigt. Bemerkenswert ist, dass dieser Anstieg trotz höherer Zinssätze erfolgte, was zeigt, dass Strom aus erneuerbaren Quellen wie Onshore-Wind und Solarenergie im Vergleich zu fossilen Brennstoffen weiterhin kosteneffizient ist.

Die IEA-Schätzungen für die **globale Stromnachfrage** wurden im ersten Quartal 2025 nach oben korrigiert. Nach einem jährlichen Wachstum von 2,8 % zwischen 2000-23 stieg der Stromverbrauch in 2024 um schätzungsweise 4,3 % und wird voraussichtlich auch in Zukunft ein höheres Wachstum beibehalten, das bis 2027 bei durchschnittlich ca. 4 % pro Jahr liegen wird. 85 % dieses Wachstums entfallen auf die Schwellenländer, wobei China die Expansion anführt. Die Elektrifizierung von Gebäuden, Transportmitteln und Rechenzentren treibt den Stromverbrauch weiter an. Bis 2030 wird der Anteil des Stroms an der Gesamtenergienachfrage voraussichtlich auf 27 % steigen, gegenüber 23 % in 2023 und 18 % in 2015. Vor diesem Hintergrund glauben wir, dass die Investitionsmöglichkeiten für die Elektrifizierung der Energienachfrage und die Versorgung mit nachhaltiger Energie in den kommenden Jahren erheblich sein werden.

Die Betreiber von Rechenzentren setzen zunehmend auf erneuerbare Energien, um ihren wachsenden Strombedarf zu decken. Dies hat dazu beigetragen, dass das Volumen der **Stromabnahmeverträge (PPA)** für Unternehmen weltweit einen neuen Höchststand erreicht hat. Nach Angaben von Bloomberg New Energy Finance übersteigt die Summe der unterzeichneten Verträge im Jahr 2024 62 GW, was einem Anstieg von 35 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Auf die vier größten Abnehmer - Amazon, Google, Meta und Microsoft - entfielen 40 % der Gesamtnachfrage. Etwa 95 % dieser Verträge betrafen Onshore-Wind- und -Solarkraftwerke, die sich aufgrund ihrer vorhersehbaren Betriebskosten gut für langfristige Verträge eignen und Hyperscalern mit langfristiger Preistransparenz einen deutlichen Vorteil gegenüber fossilen Brennstoffen bieten. Die gestiegene Nachfrage hat die US-PPA-Preise von 25 \$/MWh in 2019 auf heute über 60 \$/MWh getrieben, wobei die Preise für einige Geothermieverträge 100 \$/MWh übersteigen.

Der Guinness Sustainable Energy Fund

Vor dem Hintergrund steigender makroökonomischer und geopolitischer Unsicherheiten erzielte der Guinness Sustainable Energy Fund im ersten Quartal eine Performance von -5,31 %. Während sich der Fonds schlechter als der MSCI World Index (-1,79 %) entwickelte, lag er deutlich vor dem MSCI Alternative Energy Index (-6,63 %). Innerhalb des Portfolios erzielten wir die besten Ergebnisse in den Segmenten Stromerzeugung und elektrische Ausrüstungen, während die Bereiche Elektrofahrzeuge, Verdrängung und Solaranlagen zu den schwächeren Segmenten gehörten.

Im Quartal kam es aus mehreren Gründen zu einer Rotation aus US-Aktien, darunter die Einführung von DeepSeek in China, die zu einer Neueinschätzung der Bewertungen von US-Technologiewerten führte, und die Besorgnis über mögliche US-Handelszölle. Eine Verlagerung in Europa hin zu Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben und eine Lockerung der deutschen Schuldenbremse (die schätzungsweise 1 Billion Euro zusätzlicher Ausgabenkapazität freisetzt) waren positive Katalysatoren für eine Umschichtung in Richtung Europa. Infolgedessen waren die 7 größten Performer im Berichtszeitraum europäische börsennotierte Unternehmen, während 9 der 10 schwächsten Titel in den USA notiert waren.

Der Teilssektor Erzeugung schloss im Quartal am stärksten ab. Iberdrola, Ormat und China Suntien schnitten gut ab, nachdem der Sektor von seinem Status als sicherer Hafen in unsicheren Zeiten, der steigenden globalen Stromnachfrage und den steigenden Preisen für erneuerbare Energien profitierte. Iberdrola erzielte im Quartal eine Rendite von 19 %, nachdem das Unternehmen ein starkes Jahresergebnis vorgelegt und seine Prognosen nach der Übernahme von ENW in Großbritannien und Avangrid in den USA angehoben hatte.

Guinness Sustainable Energy

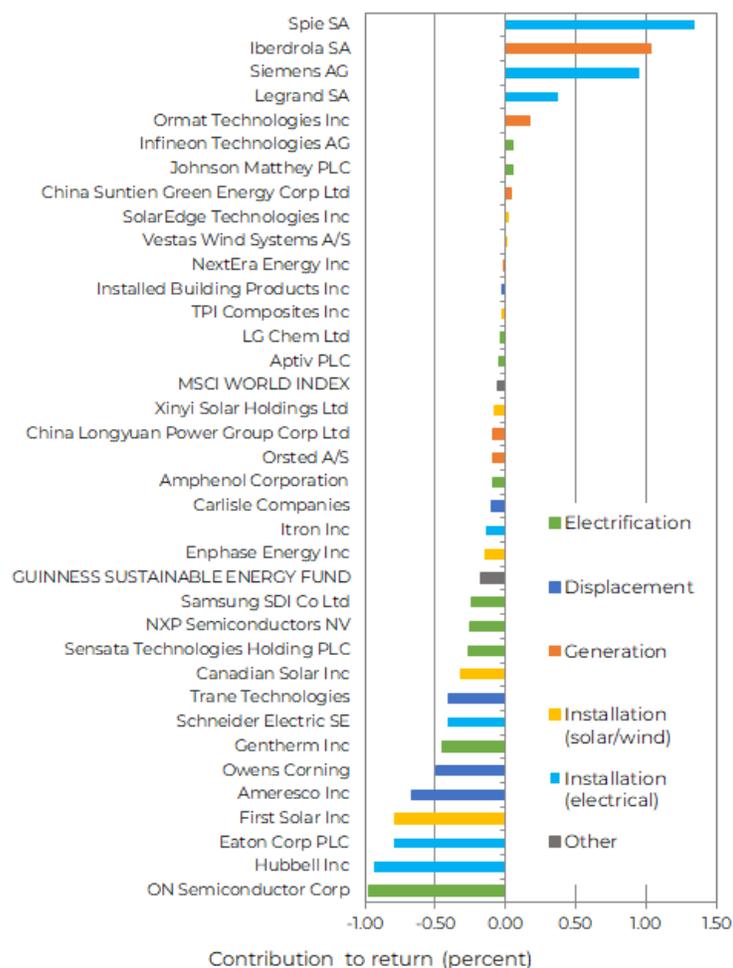
Innerhalb unserer auf elektrische Ausrüstungen und Stromnetze ausgerichteten Titel übertrafen europäische Namen (SPIE, Siemens, Legrand) ihre US-Pendants (Hubbell, Eaton). SPIE war im Quartal der wichtigste Wert im Fonds und profitierte dabei zunächst von der Anhebung der Prognosen im Rahmen seines Kapitalmarkttagess, gefolgt von der Erwartung eines schnelleren Wachstums dank der höheren deutschen Infrastrukturausgaben.

Eine Reihe unserer Unternehmen aus dem Bereich Verdrängung leistete einen negativen Beitrag, nachdem die makroökonomische Unsicherheit den Bausektor belastet hatte. Ameresco verzeichnete ein schwaches Quartal, was darauf zurückzuführen ist, dass das Management in seiner Prognose eine gewisse Unsicherheit in Bezug auf die Projekte der Regierung erwähnte, nachdem in diesem Jahr bereits ein Projekt gestrichen und zwei weitere pausiert wurden. Trotz eines starken Auftragsbestandes von 2,5 Mrd. USD und fortgesetzter Bemühungen um eine Diversifizierung in margenstärkere Energieprojekte ist der Markt besorgt über das staatliche Engagement des Unternehmens.

First Solar, ein Hauptnutznießer der US-Steuerzuschüssen, lieferte aufgrund der rückläufigen Stimmung gegenüber IRA-exponierten Unternehmen den schwächsten Beitrag. Gleichzeitig blieben die Margen aufgrund einer Garantieabgabe für die Module der Serie 7 hinter den Erwartungen zurück.

Der Teilsektor Elektrifizierung war der schwächste im Quartal. Onsemi und Gentherm lieferten einen negativen Beitrag, nachdem sie aufgrund des Abbaus von Lagerbeständen bei chinesischen Kunden bzw. der geringeren Produktion von Leichtfahrzeugen eine schwächer als erwartete Prognose abgegeben hatten. Entgegen dem Trend einer allgemein schwächeren Entwicklung im Bereich der Elektrifizierung konnte Infineon im Quartal einen positiven Beitrag erzielen. Dies ist auf einen Marktanteilsgewinn bei Mikrocontrollern für die Automobilindustrie und eine anhaltend starke Nachfrage im Bereich der künstlichen Intelligenz zurückzuführen.

Q1 2025 Beitrag für Guinness SUSTAINABLE ENERGY FUND



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors Schätzungen; 31. März 2025

Guinness Sustainable Energy

Der Guinness Sustainable Energy Fund wurde am 31. März 2025 mit einem KGV 2025/26 von 15,6x/13,2x gehandelt. Auf Zwölfmonatssicht wird der Fonds mit einem KGV-Abschlag von etwa 18 % gegenüber dem MSCI World Index gehandelt, obwohl er bis 2027 ein durchschnittliches jährliches Gewinnwachstum von 15,7 % (basierend auf den Konsenserwartungen) bietet, was deutlich über der Gewinnwachstumsrate des MSCI World von 9,6 % liegt.

Bewertung und Gewinnwachstum des Guinness Sustainable Energy Fund

As at 31 March 2025

	PE			EV/EBITDA			Dividend Yield		EPS Growth (%pa)		CFROI	
	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2025E	2026E	2019-24	2024-27	2025E	2026E
Guinness Sustainable Energy Fund	18.3x	15.6x	13.2x	10.6x	9.8x	8.2x	1.8%	2.1%	5.0%	15.7%	10.3%	11.6%
MSCI World Index	20.3x	18.7x	16.8x	13.8x	12.6x	11.5x	1.9%	2.1%	6.7%	9.6%	9.5%	10.2%
Fund Premium/(Discount)	-10%	-17%	-22%	-23%	-22%	-29%						

*2024 P/E = Latest month-end price / 2024 earnings; Portfolio = median CFROI; Index data = HOLT MSCI World ETF median CFROI, EPS derived from consensus, adjusted for Canadian Solar

Quelle: Guinness Global Investors; 31. März 2025

Normalerweise würden wir erwarten, dass ein Produkt, das ein schnelleres EPS-Wachstum als der breite Markt bietet, mit einem Aufschlag gehandelt wird. Zum 31. März 2025 wird der Fonds jedoch mit einem deutlichen Abschlag gehandelt, was den Pessimismus widerspiegelt, der unserer Meinung nach in diesem Bereich herrscht. Diese Bewertungsverschiebung scheint langfristige finanzielle und strategische Käufer anzuziehen, die ihr Engagement in einem Wachstumsthema, das sich über mehrere Jahrzehnte erstreckt und mit einem Abschlag gehandelt wird, ausbauen möchten. Dies führte auch zu einem Anstieg der Fusionen und Übernahmen in unserem Anlageuniversum in den letzten 2 Jahren. Bloomberg New Energy Finance stellt fest, dass die Zahl der Fusionen und Übernahmen im Bereich der Klimatechnologie mit einem Wert von über 1 Milliarde Dollar von 13 in 2022 auf 20 in 2024 gestiegen ist.

In diesem Quartal konzentrierten sich die Fusionen und Übernahmen vor allem auf Erzeuger erneuerbarer Energien und Netzünternehmen. Constellation Energy vereinbarte den Kauf der Calpine Corp für 16,4 Mrd. \$ und schafft damit den größten Stromerzeuger des Landes von Küste zu Küste. Brookfield stimmte der Übernahme des US-amerikanischen Onshore-Geschäftsbereichs für erneuerbare Energien von National Grid für 1,74 Milliarden Dollar zu und der kanadische institutionelle Investor CDPQ übernahm den IPP Innergex Renewable Energy für 6,9 Milliarden Dollar.

Klarheit über die Zukunft der IRA dürfte im kommenden Jahr ein wichtiger Katalysator sein, ebenso wie etwaige Finanzierungsankündigungen im Zusammenhang mit dem EU Green Deal oder der europäischen Energiesicherheit. Der Sektor würde auch von einer lockeren Geldpolitik, einer niedrigeren Inflation und niedrigeren US-Staatsanleihenrenditen profitieren, während höhere Preise für fossile Brennstoffe die relative Wirtschaftlichkeit erneuerbarer Technologien weiter verbessern würden. Wir gehen davon aus, dass sich das Interesse der Anleger an Aktien aus dem Bereich der nachhaltigen Energien im Jahr 2025 aufgrund dieser Katalysatoren wieder erholen wird und dass das derzeitige attraktive Bewertungsniveau ebenfalls als Katalysator wirken wird. Wir sind der Ansicht, dass das Guinness Sustainable Energy Portfolio, das wir aus unserem Universum von rund 250 Unternehmen ausgewählt haben, ein konzentriertes Engagement in diesem Thema zu attraktiven Bewertungsniveaus bietet, die im Vergleich zu den Konsens-Gewinnwachstumserwartungen besonders attraktiv sind.

Die wichtigsten Bereiche des Guinness Sustainable Energy Fund

Theme	Example holdings	Weighting (%)
1 Electrification of the energy mix	 	36.5%
2 Rise of the electric vehicle and auto efficiency	 	12.5%
3 Power semiconductors	 	8.9%
4 Battery manufacturing		2.1%
5 Expansion of the wind industry		8.4%
6 Expansion of the solar industry		7.2%
7 Heating, lighting and power efficiency		17.7%
8 Geothermal		3.7%
9 Other (inc cash)		3.1%

Quelle: Guinness Global Investors; 31. März 2025

PERFORMANCE

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf künftige Erträge zu.

Der **Guinness Sustainable Energy Fund** (Klasse Y, 0,68 % OCF) erzielte im Berichtsmonat eine Rendite von -3,5 %, während der MSCI World NR Index (Nettorendite) -4,4 % erzielte (alle Angaben in USD).

Guinness Sustainable Energy Fund	ldf. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre*
Fonds (Klasse Y)	-5,3%	-16,0%	-7,2%	13,5%	3,7%
MSCI World NR Index	-4,4%	7,0%	7,6%	16,1%	9,5%
Out/Underperformance	-0,9%	-23,0%	-14,8%	-2,6%	-5,8%

	2024	2023	2022	2021	2020
Fonds (Klasse Y)	-11,8%	-0,4%	-12,5%	10,4%	84,1%
MSCI World NR Index	18,7%	23,8%	-18,1%	21,8%	15,9%
Out/Underperformance	-30,4%	-24,2%	5,6%	-11,4%	68,2%

	2019	2018*	2017*	2016*	2015*
Fonds (Klasse Y)	31,4%	-15,2%	20,2%	-15,4%	-12,0%
MSCI World NR Index	27,7%	-8,7%	22,4%	7,5%	-0,9%
Out/Underperformance	3,7%	-6,5%	-2,2%	-23,0%	-11,2%

Der Fonds wurde am 19.12.2007 aufgelegt. *Simulierte frühere Wertentwicklung vor der Auflegung der Klasse Y am 16.02.2018. Die angezeigte Wertentwicklung ist eine zusammengesetzte Simulation für die Wertentwicklung der Klasse Y, die auf der tatsächlichen Wertentwicklung der Klasse E des Fonds basiert, die einen OCF von 1,24 % aufweist. Am 31.12.2018 wurde der MSCI World NR zur Benchmark. Davor war die Benchmark der Wilderhill Clean Energy Index (ECO Index).

Der **WS Guinness Sustainable Energy Fund** (Klasse Y, 0,67 % OCF) erzielte im Berichtsmonat eine Rendite von -6,3 % in GBP, während der MSCI World NR Index (Nettorendite) -6,8 % erzielte.

WS Guinness Sustainable Energy Fund	ldf. Jahr	1 Jahr
Fonds (Klasse Y, 0,67% OCF)	-8,3%	-17,5%
MSCI World NR Index	-4,7%	4,8%
Out/Unterperformance	-3,6%	-22,2%

	2024	2023
Fonds (Klasse Y, 0,67% OCF)	-10,4%	-5,8%
MSCI World NR Index	20,8%	16,8%
Out/Unterperformance	-31,2%	-22,6%

Der Fonds wurde am 30.12.2022 aufgelegt.

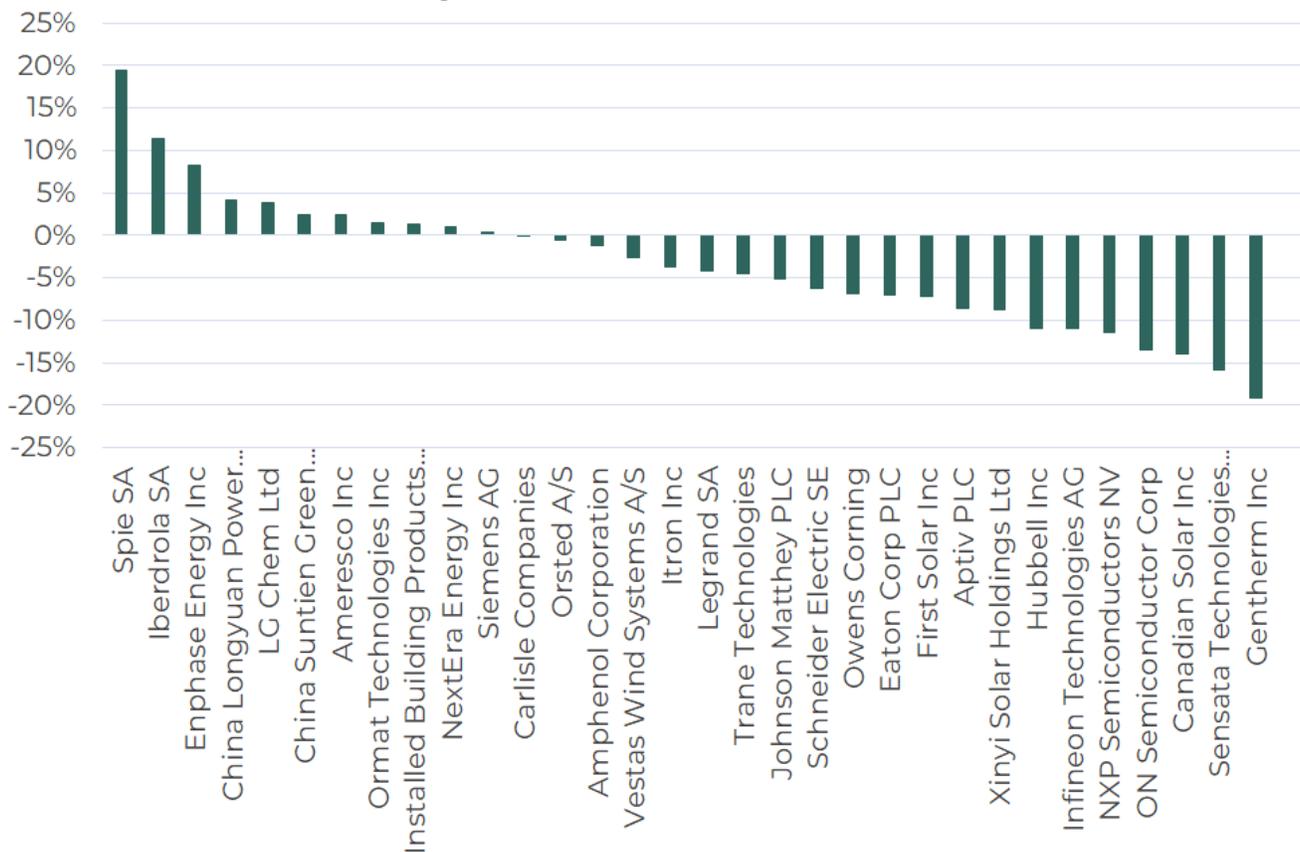
Quelle: FE fundinfo, Bid to Bid, Gesamtrendite ohne Gebühren per 31.03.2025. Anleger sollten beachten, dass die Gebühren und Kosten dem Kapital der Fonds belastet werden. Dadurch verringert sich die Rendite Ihrer Anlage um einen Betrag, der der Ongoing Charges Figure (OCF) entspricht. Die ausgewiesene Performance wurde um den aktuell ausgewiesenen OCF reduziert. Die Renditen für Anteilsklassen mit anderen OCFs variieren entsprechend. Transaktionskosten fallen ebenfalls an, wenn ein Fonds Bestände kauft oder verkauft.

Guinness Global Investors ist seit Juli 2024 der Anlageverwalter des **Guinness Sustainable Energy Fund UCITS ETF**. Wir werden zu gegebener Zeit Performance-Daten für dieses Anlageinstrument veröffentlichen.

Guinness Sustainable Energy

Innerhalb des Fonds waren die stärksten Performer Spie SA, Iberdrola SA, Enphase Energy Inc, China Longyuan Power Group Corp Ltd und LG Chem Ltd, während die schwächsten Performer Gentherm Inc, Sensata Technologies Holding PLC, Canadian Solar Inc, ON Semiconductor Corp und NXP Semiconductors NV waren.

Wertentwicklung der einzelnen Aktien im Laufe des Monats, in USD

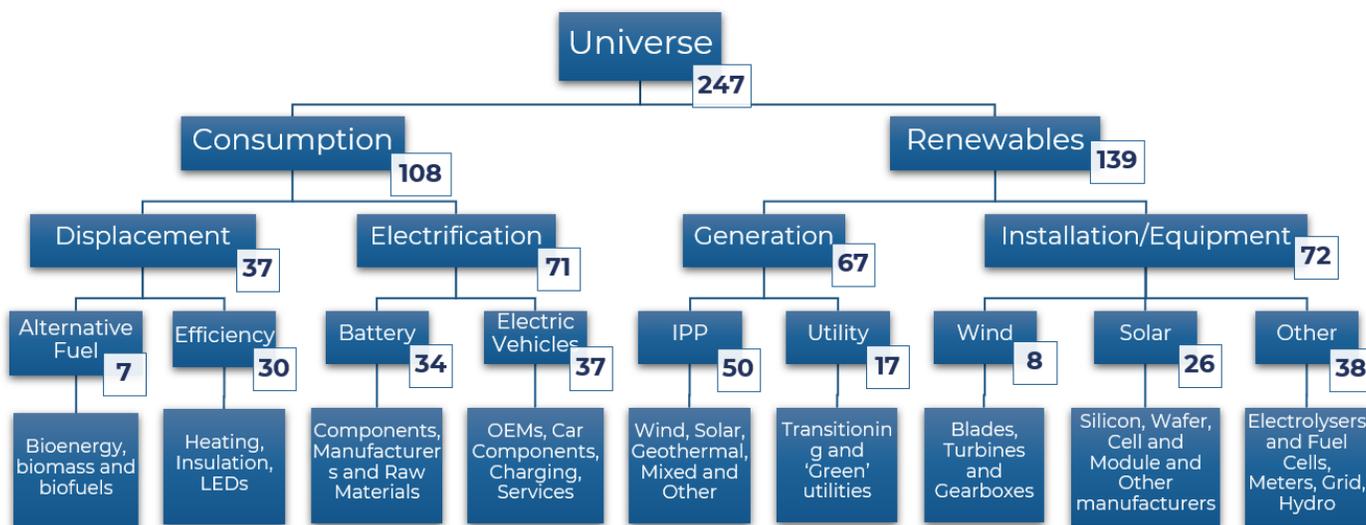


Quelle: Bloomberg. Stand: 31. März 2025

PORTFOLIO

Der Guinness Sustainable Energy Fund ist so positioniert, dass er von vielen der langfristigen Themen profitiert, die mit dem Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft und einer nachhaltigen Energieerzeugung verbunden sind, indem er in Unternehmen investiert, die mit begrenzten oder keinen staatlichen Subventionen wirtschaftlich arbeiten und rentabel sind. Wir beschränken uns nicht auf „Pure-Plays“ und öffnen unser Universum für einige Unternehmen, die bereits in kohlenwasserstoffbasierten Brennstoffen engagiert sind, aber dies muss mit einer Verpflichtung zur Umstellung ihrer Geschäftsmodelle auf nachhaltige Energiequellen verbunden sein. Unser Anlageuniversum umfasst rund 250 Unternehmen, die in vier Schlüsselbereiche unterteilt sind:

- **Erzeugung** umfasst Unternehmen, die an der Erzeugung nachhaltiger Energie beteiligt sind, entweder Pure-Play-Unternehmen oder solche, die sich von kohlenwasserstoffbasierten Brennstoffen abwenden.
- **Installation** umfasst Unternehmen, die an der Herstellung von Anlagen zur Erzeugung und zum Verbrauch nachhaltiger Energie beteiligt sind.
- **Verdrängung** umfasst Unternehmen, die an der Verdrängung oder verbesserten effizienten Nutzung bestehender kohlenwasserstoffbasierter Energie beteiligt sind.
- **Elektrifizierung** umfasst Unternehmen, die sich speziell mit der Umstellung der Nachfrage nach kohlenwasserstoffbasierten Kraftstoffen auf Elektrizität beschäftigen, insbesondere für Elektrofahrzeuge.



Wir beobachten die einzelnen Branchen sehr genau und hoffen, dass wir durch eine detaillierte Top-Down-Analyse (Makroanalyse) der einzelnen Branchen (ergänzt durch ein diszipliniertes Aktienscreening und Aktienbewertungen) eine attraktive Fondsperspektive über ein weitgehend gleichgewichtetes Portfolio von 30 Aktien erzielen können. Das Portfolio ist so konzipiert, dass ein Gleichgewicht zwischen der Aufrechterhaltung der Fondskonzentration und der Steuerung des aktienspezifischen Risikos hergestellt wird.

Guinness Global Investors hat die Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment der Vereinten Nationen unterzeichnet. Der Guinness Sustainable Energy Fund legt den Schwerpunkt auf Renditen und konzentriert sich dabei auf Unternehmen, die eine Schlüsselrolle bei der globalen Dekarbonisierung spielen. Die Beteiligungen des Fonds stehen in engem Zusammenhang mit den vier nachhaltigen Entwicklungszielen der Vereinten Nationen:



Käufe/Verkäufe

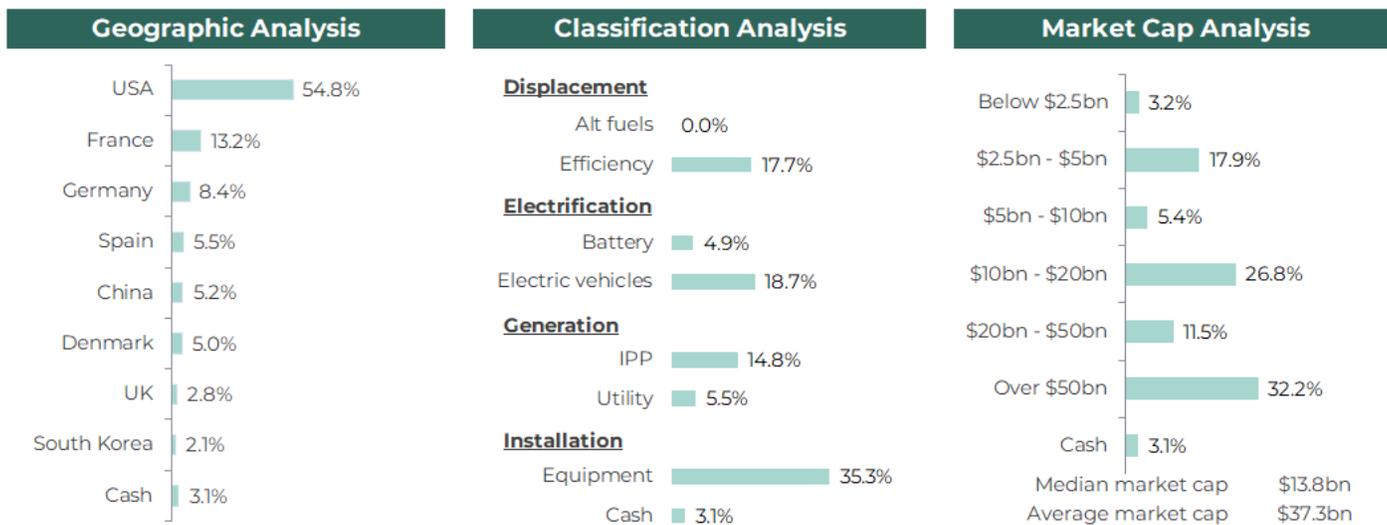
Käufe

- Amphenol** ist einer der weltweit größten Entwickler, Hersteller und Vermarkter von elektronischen Steckverbindern und Sensoren. Das Unternehmen ist in einer Reihe von schnell wachsenden Märkten wie IT Datacom und Industrials tätig und profitiert von den allgemeinen Trends der Elektrifizierung. Das Unternehmen hat eine ausgezeichnete Erfolgsbilanz bei der Kapitalallokation, unterstützt durch eine dezentralisierte und unternehmerische Managementkultur, die sich stark auf die Reduzierung der Kosten im gesamten Unternehmen konzentriert. Im Vergleich zu anderen Unternehmen hat Amphenol eine bessere Umsetzung, höhere Margen und ein besseres organisches Wachstum gezeigt.
- Carlisle Cos** ist ein US-amerikanisches Unternehmen für Bauprodukte, das hauptsächlich fortschrittliche, energieeffiziente Dachbahnen für gewerbliche Kunden herstellt. Wir sind der Meinung, dass das Unternehmen in einem konsolidierten Markt mit einer beträchtlichen installierten Basis einen überzeugenden Wert für Wachstum bietet. Es ist erfreulich zu sehen, dass das Unternehmen den Großteil seiner Einnahmen aus dem Ersatzgeschäft bezieht und in der Lage ist, die Kosten effizient weiterzugeben, was dazu beiträgt, die Zyklizität des Geschäfts zu verringern. Carlisle ist ein in hohem Maße Cashflow generierendes Unternehmen mit einem Managementteam, das beeindruckende Fähigkeiten bei der Kapitalallokation und eine Kultur des Kostenmanagements bewiesen hat.

Verkäufe

- Wir verkauften unsere letzte kleine Restgewichtung in **TPI Composites**, nachdem wir zu dem Schluss gekommen waren, dass die industriellen und finanziellen Herausforderungen, denen sich der Hersteller von Windkraftflügeln gegenüber sieht, zu groß sind und dass den bestehenden Anteilseignern nur wenig Wert zuwachsen würde. Wir haben unsere verbleibende Beteiligung an **SolarEdge** in EnPhase umgeschichtet und sind aus **Samsung SDI** ausgestiegen, da wir uns zunehmend Sorgen über die Konkurrenz durch kostengünstigere, auf LFP fokussierte chinesische Batteriehersteller machen.

Analyse der Portfoliostruktur



Daten zum Monatsende. Quelle: Guinness Global Investors. Die Portfoliobestände können sich ändern.

Aufschlüsselung des Portfolios nach Sektoren

Die folgende Tabelle zeigt die Vermögensaufteilung des Fonds zum Monatsende und zu den vorherigen Jahresenden.

Asset allocation as %NAV	Current	Change	Year end				Previous year ends			
	Mar-25		Dec-24	Dec-23	Dec-22	Dec-21	Dec-20	Dec-19	Dec-18	
Consumption	41.3%	-0.3%	41.6%	43.9%	44.9%	43.4%	36.7%	41.7%	26.5%	
Displacement	17.7%	-0.2%	17.9%	15.3%	15.0%	11.8%	9.9%	13.4%	16.4%	
Alternative Fuel	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	
Efficiency	17.7%	-0.2%	17.9%	15.3%	15.0%	11.8%	9.9%	13.4%	12.5%	
Electrification	23.5%	-0.1%	23.6%	28.5%	29.9%	31.6%	26.8%	28.2%	10.1%	
Batteries	4.9%	-1.7%	6.6%	10.2%	11.6%	8.9%	10.8%	12.6%	3.9%	
Electric vehicles	18.7%	1.6%	17.0%	18.4%	18.2%	22.8%	16.0%	15.7%	6.2%	
Renewables	55.6%	-2.1%	57.7%	51.9%	49.3%	51.3%	60.4%	54.1%	69.7%	
Generation	20.3%	-0.2%	20.5%	19.5%	17.7%	23.1%	24.6%	22.2%	27.3%	
IPP	14.8%	-0.6%	15.4%	10.9%	8.7%	14.5%	17.0%	18.9%	26.7%	
Utility	5.5%	0.4%	5.2%	8.6%	9.0%	8.6%	7.6%	3.2%	0.6%	
Installation	35.3%	-1.9%	37.2%	32.4%	31.6%	28.2%	35.8%	32.0%	42.5%	
Equipment	35.3%	-1.9%	37.2%	32.4%	31.6%	28.2%	35.8%	32.0%	42.5%	
Cash	3.1%	2.3%	0.7%	4.2%	5.8%	5.3%	3.0%	4.2%	3.8%	

Quelle: Guinness Global Investors

Bewertung

Zum Monatsende wurde das Guinness Sustainable Energy Portfolio mit den folgenden Multiplikatoren gehandelt:

As at 31 March 2025	PE			EV/EBITDA			Dividend Yield		EPS Growth (%pa)		CFROI	
	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2025E	2026E	2019-24	2024-27	2025E	2026E
Guinness Sustainable Energy Fund	18.3x	15.6x	13.2x	10.6x	9.8x	8.2x	1.8%	2.1%	5.0%	15.7%	10.3%	11.6%
MSCI World Index	20.3x	18.7x	16.8x	13.8x	12.6x	11.5x	1.9%	2.1%	6.7%	9.6%	9.5%	10.2%
Fund Premium/(Discount)	-10%	-17%	-22%	-23%	-22%	-29%						

*2024 P/E = Latest month-end price / 2024 earnings; Portfolio = median CFROI; Index data = HOLT MSCI World ETF median CFROI, EPS derived from consensus, adjusted for Canadian Solar

Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg

Portfoliobestände per Ende März 2025

Unser Portfolio ist in der Regel auf 30 weitgehend gleich gewichtete Aktien verteilt, die ein Engagement in der gesamten Wertschöpfungskette der nachhaltigen Energie bieten.

Wir halten eine Gewichtung von ca. 41 % in Unternehmen, die mit dem Verbrauch (oder der Nachfrage) von nachhaltiger Energie zu tun haben. Unser größtes Engagement gilt hier Unternehmen, die an der Elektrifizierung der Nachfrage beteiligt sind, entweder durch die Entwicklung neuer Batterien (ca. 5 %) oder durch die Elektrifizierung des Transportwesens (ca. 19 %), während wir Unternehmen, die entweder bestehende Energiequellen ersetzen oder die Energieeffizienz insgesamt verbessern, mit ca. 18 % gewichten.

Wir halten einen Hersteller von Lithium-Ionen-Batterien, LG Chem, ein koreanisches Chemieunternehmen und der größte Hersteller von Lithium-Ionen-Batterien der Welt.

Das Portfolio enthält sieben Titel der Unterkategorie Elektrofahrzeuge und ist damit an Unternehmen beteiligt, die Halbleiter, Elektronik, Komponenten und Software/Dienstleistungen für die wachsende Branche der Elektrofahrzeuge und autonomen Fahrzeuge liefern. Onsemi, Infineon und NXP Semi sind Anbieter von Leistungshalbleitern und Mikrocontrollern, die für Elektrofahrzeuge mit höherer Spannung notwendig sind, um gegenüber Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor wettbewerbsfähig zu werden, während Gentherm, Aptiv und Sensata Komponentenhersteller und Dienstleistungsanbieter sind, die von der immer größeren Menge an Elektronik in Elektrofahrzeugen profitieren dürften. Amphenol liefert Steckverbinder, Sensoren und Hochspannungs-Verbindungs-lösungen, die für Elektrofahrzeuge und die Ladeinfrastruktur unerlässlich sind.

Unsere Verdrängungsbeteiligungen bieten ein reines Qualitätsengagement in den Bereichen Heizungsindustrie (Trane Technologies), Isolierung (Installed Building Products, Owens Corning, Carlisle Companies), energieeffiziente elektrische Geräte und Dienstleistungen (Hubbell) und Energieeffizienzprojekte (Ameresco). Die Gruppe als Ganzes wird von der zunehmenden Fokussierung der Industrie auf Energieeffizienz profitieren, die ein sehr langfristiger Trend sein dürfte.

Guinness Sustainable Energy

Was die Versorgung mit nachhaltiger Energie betrifft, so gewichten wir Unternehmen, die an der Erzeugung von nachhaltiger Energie beteiligt sind, mit ca. 20 % und Unternehmen, die an der Installation von Anlagen zur Erzeugung nachhaltiger Energie beteiligt sind, mit ca. 35%.

China Suntien und China Longyuan sind unsere beiden rein chinesischen Windenergieproduzenten und stellen zwei unserer sieben Erzeugungsbeteiligungen dar. Das restliche Engagement besteht aus Geothermie (Ormat), Offshore-Windkraft und einer breiten Palette von Wind- und Solarenergie durch Orsted und NextEra Energy (dem weltweit größten Erzeuger erneuerbarer Energie). Iberdrola ist unser einziger Versorger.

Wir sind an der Wertschöpfungskette von Solar- und Windkraftanlagen und deren Herstellung beteiligt. Xinyi Solar ist der weltweit größte Lieferant von Glas, das in Solarzellenmodulen verwendet wird, und Enphase stellt die Wechselrichter her, die für die Umwandlung von Gleichstrom in verbrauchbaren Wechselstrom benötigt werden. Canadian Solar und First Solar bieten ein integriertes Engagement in der Solarzellen- und Modulherstellung. Vestas bietet ein breites Engagement in dem starken Wachstum, das wir auf den Onshore- und Offshore-Windmärkten erwarten.

Unser verbleibendes Engagement im Bereich Installation (Itron, Eaton, Legrand, Siemens und Schneider Electric) besteht aus Unternehmen, die Ausrüstungen und Dienstleistungen zur Verbesserung der Effizienz und Messung von Stromübertragung und -verbrauch anbieten.

Portfoliothemen per Ende März 2025

Theme	Example holdings	Weighting (%)
1 Electrification of the energy mix	 	36.5%
2 Rise of the electric vehicle and auto efficiency	 	12.5%
3 Power semiconductors	 	8.9%
4 Battery manufacturing		2.1%
5 Expansion of the wind industry		8.4%
6 Expansion of the solar industry		7.2%
7 Heating, lighting and power efficiency		17.7%
8 Geothermal		3.7%
9 Other (inc cash)		3.1%

Guinness Sustainable Energy

Portfolio per Ende Februar 2025 (aus Compliance-Gründen um einen Monat vorzögert)

Guinness Sustainable Energy Fund (28 February 2025)			P/E			EV/EBITDA			Price/Book		
Stock	ISIN	% of NAV	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
Displacement/Efficiency											
Hubbell Inc	US4435106079	4.4%	24.9x	21.1x	19.8x	15.5x	15.2x	14.3x	6.1x	5.4x	4.8x
Trane Technologies PLC	IE00BK9ZQ967	4.6%	31.2x	27.6x	24.7x	20.3x	19.5x	17.9x	10.6x	9.6x	8.3x
Installed Building Products Inc	US45780R1014	2.7%	18.6x	15.7x	14.4x	10.1x	10.5x	9.8x	6.7x	4.9x	0.6x
Owens Corning	US6907421019	3.4%	8.9x	10.2x	9.4x	6.4x	6.7x	6.4x	2.6x	2.3x	2.0x
Ameresco Inc	US02361E1082	0.9%	5.9x	10.2x	7.6x	9.2x	7.8x	6.7x	0.6x	0.5x	0.5x
		16.1%									
Electrification/Battery											
LG Chem Ltd	KR7051910008	1.9%	n.m.	20.8x	8.2x	6.6x	4.8x	6.6x	0.5x	0.5x	0.6x
Samsung SDI Co Ltd	KR7006400006	1.8%	17.9x	16.6x	9.2x	10.9x	8.6x	5.9x	0.7x	0.7x	0.7x
Johnson Matthey PLC	GB00BZ4BQC70	2.9%	87.5x	9.8x	8.3x	9.7x	5.5x	5.1x	1.1x	1.1x	1.0x
		6.7%									
Electrification/Electric Vehicles											
Aptiv PLC	JE00BTDN8H13	3.1%	7.8x	9.0x	7.9x	7.2x	7.1x	6.6x	1.9x	1.5x	1.3x
ON Semiconductor Corp	US6821891057	2.5%	11.9x	18.7x	12.5x	7.7x	11.5x	9.1x	2.3x	2.1x	1.9x
Infineon Technologies AG	DE0006231004	4.0%	19.3x	22.7x	16.1x	10.3x	11.5x	9.1x	2.7x	2.5x	2.3x
NXP Semiconductors NV	NL0009538784	3.3%	18.8x	18.5x	15.3x	13.0x	13.0x	11.3x	6.0x	5.1x	4.8x
Sensata Technologies Holding PLC	GB00BFMBMT84	2.7%	7.2x	9.0x	8.1x	5.9x	8.2x	7.8x	1.5x	1.3x	1.2x
Gentherm Inc	US37253A1034	1.6%	13.2x	13.2x	10.9x	6.1x	6.3x	5.6x	1.7x	n.m.	n.m.
		17.2%									
Generation/IPP											
China Longyuan Power Group Corp Ltd	CNE100000HD4	2.4%	7.1x	6.4x	5.6x	10.0x	9.1x	8.1x	0.6x	0.6x	0.5x
Ormat Technologies Inc	US6866881021	3.7%	31.8x	34.0x	28.5x	11.2x	10.1x	9.1x	1.6x	1.6x	1.5x
NextEra Energy Inc	US65339F1012	4.8%	21.7x	19.1x	17.9x	18.3x	13.5x	12.0x	2.9x	2.5x	2.4x
Orsted A/S	DK0060094928	2.7%	27.5x	13.1x	11.1x	7.7x	7.7x	7.0x	2.1x	1.6x	1.3x
China Suntien Green Energy Corp Ltd	CNE100000TW9	1.9%	6.3x	5.2x	4.5x	9.8x	8.7x	7.8x	0.6x	0.6x	0.5x
		15.4%									
Generation/Utility											
Iberdrola SA	ES0144580Y14	5.5%	15.9x	15.4x	14.6x	9.0x	9.7x	9.1x	1.9x	1.7x	1.7x
		5.5%									
Installation/Equipment											
Schneider Electric SE	FR0000121972	5.0%	28.7x	24.9x	22.1x	17.0x	16.2x	14.7x	4.4x	4.2x	3.8x
Legrand SA	FR0010307819	5.2%	21.9x	20.4x	19.0x	14.3x	14.2x	13.2x	3.7x	3.5x	3.2x
Eaton Corp PLC	IE00B8KQN827	4.3%	29.4x	24.3x	21.7x	20.4x	19.1x	17.4x	6.2x	5.9x	5.4x
Siemens AG	DE0007236101	5.3%	21.4x	19.3x	18.5x	14.0x	13.3x	11.8x	3.2x	3.1x	2.9x
Itron Inc	US4657411066	4.2%	20.8x	20.2x	18.0x	15.7x	15.8x	14.0x	3.5x	3.1x	2.7x
Spie SA	FR0012757854	4.2%	13.3x	12.1x	11.3x	9.0x	8.3x	7.9x	2.6x	2.4x	2.2x
Xinyi Solar Holdings Ltd	KYG9829N1025	1.9%	22.5x	11.1x	8.3x	10.0x	7.3x	6.0x	1.0x	0.9x	0.8x
SolarEdge Technologies Inc	US83417M1045	0.2%	n.m.	n.m.	57.9x	n.m.	n.m.	21.0x	1.5x	1.9x	1.7x
Enphase Energy Inc	US29355A1079	1.1%	57.7x	16.9x	13.8x	36.4x	14.1x	11.2x	9.1x	6.8x	4.8x
First Solar Inc	US3364331070	2.5%	10.8x	7.3x	5.1x	7.0x	5.2x	3.7x	1.8x	1.5x	1.2x
Canadian Solar Inc	CA1366351098	1.5%	25.5x	31.3x	4.1x	10.7x	7.6x	5.3x	0.2x	0.2x	0.2x
Vestas Wind Systems A/S	DK0061539921	2.3%	29.1x	16.3x	11.8x	7.8x	5.9x	4.9x	3.9x	3.3x	2.7x
TPI Composites Inc	US8726631043	0.1%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	11.0x	7.6x	n.m.	n.m.	n.m.
		37.8%									
Cash	Cash	1.3%									

Das Portfolio des Fonds kann sich innerhalb eines kurzen Zeitraums erheblich verändern; es wird keine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf einer bestimmten Aktie ausgesprochen.

AUSBLICK - Nachhaltige Energie und Energiewende

In den nächsten dreißig Jahren wird die Welt ihren Übergang zu einem nachhaltigen Energiesystem fortsetzen. Die Schlüsselfaktoren für diesen Übergang sind:

- **Bevölkerungs- und BIP-Wachstum** belasten die heutige Energieversorgung erheblich
- **Wirtschaftlich** gesehen werden nachhaltige Energiequellen preiswerter sein als die etablierten Energieträger
- **Klimawandel** führt die Welt dazu, Kohlenstoffemissionen durch sauberere Energie zu reduzieren
- **Umweltverschmutzung** zwingt Regierungen dazu, die Luftverschmutzung durch sauberere Energie aus den Städten zu vertreiben
- **Energiesicherheit** durch nachhaltige Energiequellen, die gleichmäßiger über alle Länder verteilt sind und eine geringere Abhängigkeit von Energieimporten ermöglichen.

Die Ergebnisse der Energiewende werden natürlich weitreichend sein. Auf der **Angebotsseite** sehen wir eine nachhaltige Verlagerung hin zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien, die den globalen Stromerzeugungsbedarf, der sich bis 2050 verdoppeln dürfte, decken wird. Auf der **Nachfrageseite** glauben wir, dass eine verbesserte Energieeffizienz der Schlüssel sein wird, um das Wachstum des Energieverbrauchs auf ein überschaubares Maß zu begrenzen, so dass er zunehmend durch erneuerbare Quellen gedeckt werden kann.

Die langfristige Richtung ist klar und wird unserer Meinung nach von der Wirtschaft bestimmt, während kurzfristige geopolitische Fragen (wie der Einmarsch in die Ukraine im Februar 2022) möglicherweise Auswirkungen auf die Geschwindigkeit des Übergangs und die relative Bedeutung der oben genannten Faktoren haben könnten.

Politische Unterstützung für die Dekarbonisierung

Die nachhaltige Energiepolitik in den **Vereinigten Staaten** wurde von der Wiederwahl Donald Trumps dominiert. Seine Amtszeit wird einen Rückschritt für die Energiewende bedeuten und einen Wandel in der US-Energiepolitik mit sich bringen, nachdem er auf eine Senkung der Energiekosten, eine „Energiedominanz“ und eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit der US-Industrie durch die Abschaffung von Umweltvorschriften abzielt. Der Inflation Reduction Act (IRA) - das von den Demokraten geführte Schlüsselgesetz, das Steuergutschriften in Höhe von 369 Mrd. Dollar für Investitionen in saubere Energien vorsieht - ist ein Ziel für den Präsidenten, um Mittel zur Unterstützung von Steuersenkungen an anderer Stelle zu beschaffen.

In Bezug auf den Inflation Reduction Act glauben wir, dass Präsident Trump sich schwer tun wird, substanzielle Reformen durchzuführen, und dass er stattdessen mehr Erfolg haben wird, wenn er seine Exekutivbefugnisse zur Förderung fossiler Brennstoffe nutzt. Wir gehen davon aus, dass er die verschiedenen IRA-Steuergutschriften mit höheren Anforderungen an den Inlandsanteil versehen wird, dass er die Ausweisung von Foreign Entity of Concern (FEOC) über die Elektrofahrzeugindustrie hinaus ausweiten wird und dass er die Erteilung neuer Genehmigungen für Offshore-Windkraftanlagen verlangsamen wird (da es eine Beteiligung des Bundes an Offshore-Windkraftanlagen gibt). Darüber hinaus wird er wahrscheinlich aus dem Pariser Abkommen aussteigen, den Exportstopp für Flüssigerdgas (LNG) aufheben, Umweltauflagen aufheben und neue Zölle (über die von Biden Mitte 2024 eingeführten Zölle hinaus) auf Importe von erneuerbaren Energien, insbesondere aus China, erheben.

Im Rahmen des IRA angekündigte Investitionen (Mrd. \$)

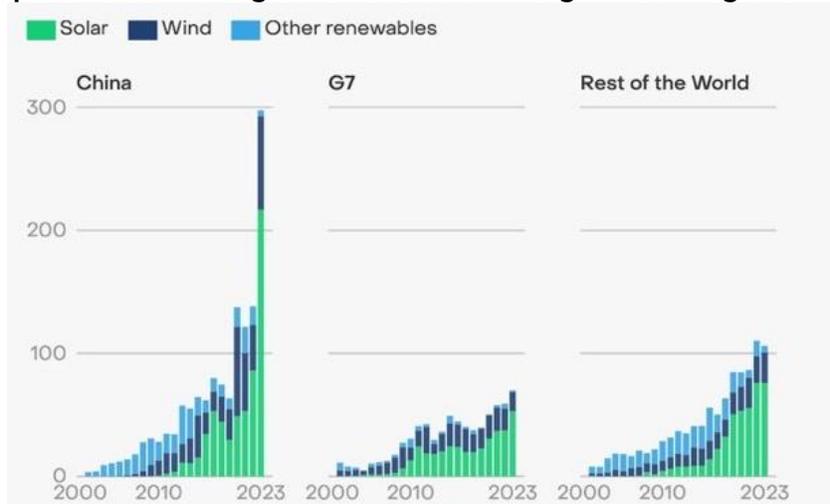
Farbe der Blase = Partei des Gouverneurs (Rot = Republikaner, Blau = Demokraten), vor den Wahlen 2024



Quelle: Clean Economy Works, JP Morgan; Oktober 2024

China hat weiterhin von den jahrzehntelangen Investitionen in nachhaltige Energietechnologien profitiert und bis 2024 fast doppelt so viel Wind- und Solarkapazität aufgebaut wie der Rest der Welt zusammen, die weltweit niedrigsten Kosten für saubere Energie geliefert (wobei Onshore-Wind am günstigsten ist) und über 60 % der weltweiten Nachfrage nach Elektrofahrzeugen gedeckt. Wir werden wahrscheinlich zurückblicken und feststellen, dass China sein Ziel von 1.200 GW an Wind- und Solaranlagen Mitte 2024 erreicht hat, etwa sechs Jahre vor dem Zeitplan. Wir sehen Chinas Fähigkeit, eine umfassende, langfristige politische Unterstützung auf der Nachfrage- und Angebotsseite zu bieten, als ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal, das es dem Land ermöglicht, das globale Clean-Tech-Umfeld zunehmend zu dominieren. Wir gehen davon aus, dass sich dieses rasante Wachstum fortsetzen wird, nachdem die erneuerbaren Energien (neben der Netzmodernisierung) erneut zu den „strategischen Industrien“ gehören, deren Entwicklung von der Politik unterstützt werden soll.

Jährliche Kapazitätserweiterung der erneuerbaren Energien nach Regionen 2000-23 (GW)



Quelle: Ember, 2024

Im Gegensatz dazu gab es in **Europa** im Rahmen des „Net Zero Industrial Act“ kaum spürbare Fortschritte bei Engagement und Investitionen. Zwar wurde das europäische Klimagesetz – das Netto-Null-Emissionen bis 2050 anstrebt – überarbeitet, um bis 2040 eine Reduktion der Treibhausgasemissionen um 90 % gegenüber dem Niveau von 1990 zu erreichen. Dieses neue Zwischenziel soll den Übergang beschleunigen und Europa auf einen Weg in eine gesündere und sicherere Zukunft bringen – mit dem Ziel, Fehlinvestitionen in fossile Energien zu vermeiden, die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen zu stärken und die Resilienz Europas zu erhöhen..

Wie so oft in Europa haben wir festgestellt, dass die Union zwar viele Ziele hat, aber wenig Unterstützung, um die Lieferketten und die heimische Produktion aufzubauen, damit die Ziele erreicht werden können. Der „Green Deal Industrial Plan“, das „Net Zero Industry Act“ und das „Critical Raw Materials Act“ (alle 2023 verabschiedet) scheinen noch keine Investitionen in der EU auszulösen, da kaum neue zentrale Mittel zur Unterstützung dieser Ziele angekündigt wurden.

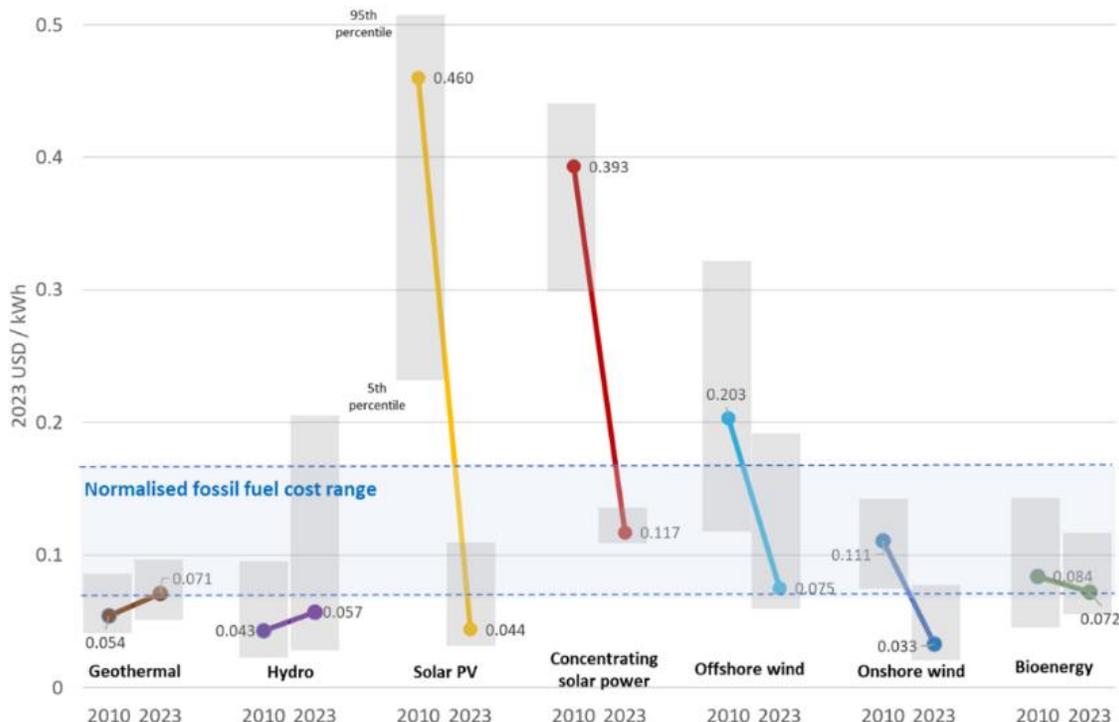
Im Vergleich zu früheren Veranstaltungen war die **COP 29** im November in Aserbaidschan nur schwach besucht und schien kaum Fortschritte bei den allgemeinen Dekarbonisierungszielen zu machen. Zu den bemerkenswerten Erfolgen gehörten die Festlegung eines Netto-Null-Ziels für 2050 durch Mexiko, die Ankündigung Indonesiens (Betreiber der fünftgrößten Kohleflotte der Welt), 2040 aus der Kohle auszusteigen (16 Jahre früher als das vorherige Ziel), und es wurden auch Fortschritte bei der Schaffung einer globalen Plattform für Emissionsgutschriften erzielt. Die Konferenz war im Vorfeld insbesondere als Gipfel für Klimafinanzierung angekündigt worden, doch das letztlich vereinbarte Ziel, dass Industrieländer jährlich 300 Milliarden US-Dollar an Entwicklungsländer zahlen sollen, wurde von vielen als unzureichend bewertet.

Positiv zu vermerken ist, dass die **weltweiten Investitionen in saubere Technologien** zugenommen haben und laut IEA im Jahr 2024 fast 2 Billionen Dollar erreicht haben dürften, nahezu das Doppelte der Ausgaben für Kohle, Öl und Gas in demselben Jahr und ein Anstieg gegenüber 1,7 Billionen Dollar im Jahr 2023. Die höher als erwartet ausgefallenen Kreditkosten wurden durch den nachlassenden Druck in der Lieferkette und die sinkenden Preise, insbesondere für Photovoltaik und Batterietechnologien, ausgeglichen. Die höheren Investitionen bedeuten, dass saubere Energien einen größeren Anteil am globalen BIP-Wachstum haben (durchschnittlich 10 % in 2023), wobei die Zahl der Arbeitsplätze im Bereich der sauberen Energien wächst und mehr als die Hälfte der Beschäftigung im globalen Energiesektor ausmacht.

Strom aus erneuerbaren Energien ist in den meisten Fällen **die günstigste Form** der neuen Stromversorgung. Nach Schätzungen der Internationalen Agentur für Erneuerbare Energien (IRENA) zu den Stromgestehungskosten (Levelized Cost of Electricity, LCOE) lagen die Kosten für Wind- und Solarprojekte, die 2023 in Betrieb genommen wurden, zwischen 0,03-0,11 \$/kWh und damit deutlich unter den Kosten für fossile Brennstoffe von 0,08-0,17 \$/kWh. Trotz des Anstiegs der Projektfinanzierungskosten und der gesamtwirtschaftlichen Inflation sind die Stromgestehungskosten von Solar- und Onshore-Windprojekten im Vergleich zu 2022 um 12 % bzw. 3 % gesunken. Dies zeigt, dass die erneuerbaren Energien weiterhin wettbewerbsfähig sind und der langfristige Treiber für die Einführung erneuerbarer Energien intakt bleibt.

Globale LCOE neu in Betrieb genommener Anlagen zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien (2010-2023)

LCOE = Levelized Cost of Electricity (Stromgestehungskosten)

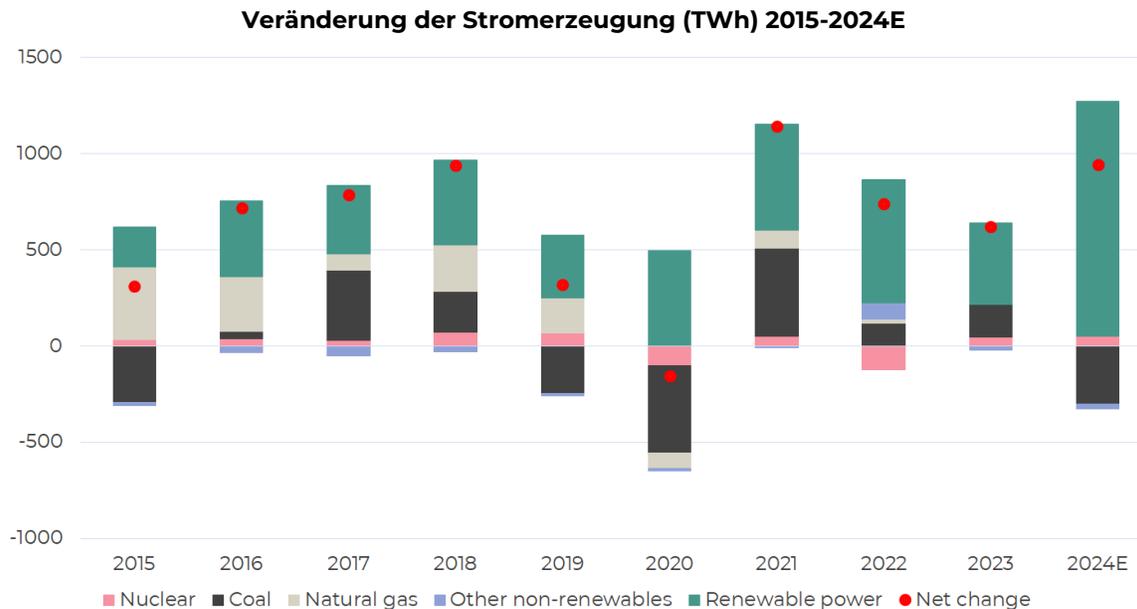


Quelle: IRENA; Guinness Global Investors, Dezember 2024

Anlagen und Stromerzeugung

2024 wurden rund 690 GW an **neuer erneuerbarer Erzeugungskapazität** installiert, 170 GW mehr als die Rekordinstallationen in 2023 und mehr als das Dreifache der 194 GW, die vor COVID im Jahr 2019 installiert wurden. Mit rund 460 GW machte die Solarenergie etwa drei Viertel der neu installierten Kapazität aus. An zweiter Stelle steht die Windkraft mit rund 110 GW, gefolgt von der Wasserkraft und der Bioenergie.

Die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien dürfte 2024 um 1.300 TWh (rund 13 %) zugenommen haben und damit mehr als 10.600 TWh erreichen und die globale Stromnachfrage (geschätzte 970 TWh bzw. 3 % Wachstum in 2024) übertreffen. Der größte Teil des Anstiegs der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien ist auf die Zunahme der installierten Solar- und Windkraftkapazitäten zurückzuführen, obwohl er auch durch eine starke Erholung der Wasserkraftproduktion nach den Dürreperioden in verschiedenen Regionen im Vorjahr begünstigt wurde. Das Wachstum der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien bedeutet einen Rückgang der weltweiten Stromerzeugung aus fossilen Brennstoffen um 2 % (-330 TWh).



Quellen: IEA; EMBER; Guinness Global Investors

Mehr als die Hälfte des Wachstums der Stromnachfrage in 2024 stammt von fünf Technologien: Elektrofahrzeuge (EVs), Wärmepumpen, Elektrolyseure, Klimaanlage und Rechenzentren. Die Verbreitung dieser Technologien beschleunigt das Wachstum der Stromnachfrage, wobei die Energienachfrage insgesamt nicht so rasant wächst, da die Elektrifizierung effizienter ist als fossile Brennstoffe.

Energieverschiebung: Effizienz und alternative Kraftstoffe

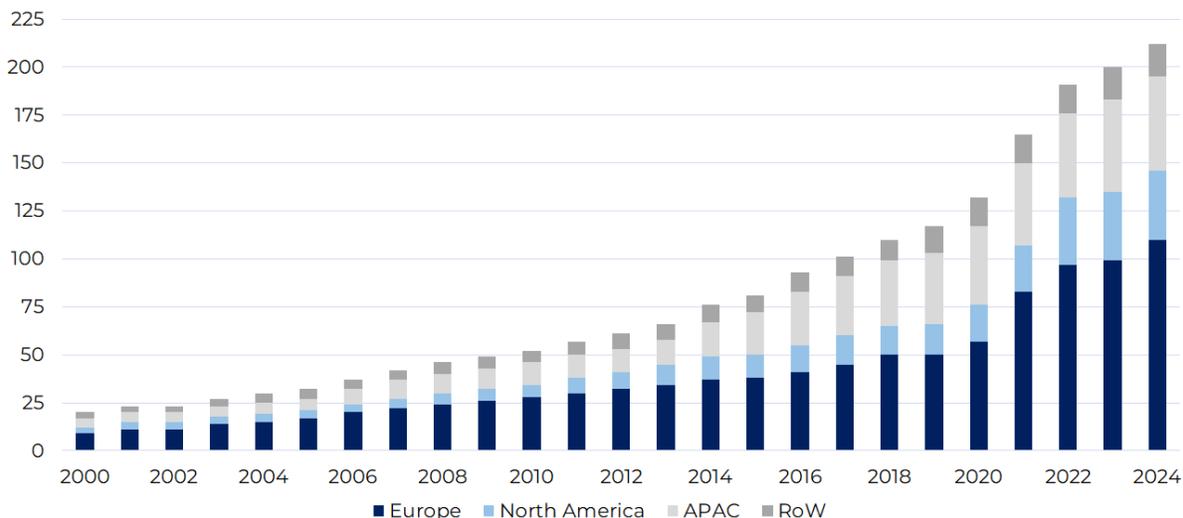
Es ist ein weit verbreiteter Irrglaube, dass ein schnelles Wachstum der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien ausreicht, um die Regierungsziele in Bezug auf Umweltverschmutzung, Energiesicherheit und Dekarbonisierung zu erreichen. Die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien ist ein wichtiger Teil der Lösung, aber wir sehen die Verdrängung und effizientere Nutzung bestehender Energiequellen als ebenso wichtig und wohl noch dringender an, um diese Ziele zu erreichen. Die IEA bezeichnet das Thema Energieeffizienz als den „ersten Brennstoff“, der bei der Umsetzung der Energiewende berücksichtigt werden sollte. Sie ist die einzige Energiequelle, die jedem Land heute im Überfluss zur Verfügung steht.

In unserem Basisszenario gehen wir von einem Wachstum der globalen Energienachfrage in den nächsten 30 Jahren von etwa 1 % pro Jahr aus. Dies setzt erhebliche Effizienzverbesserungen im Vergleich zu einer historischen Wachstumsrate der Energienachfrage von etwa 2 % pro Jahr voraus. Innerhalb des Bereichs Energieverdrängung liegen die Schwerpunkte auf **Effizienz** und **alternativen Kraftstoffen**.

Energieeffizienz

Die Bedeutung der **Energieeffizienz** kann nicht unterschätzt werden. Nach dem Anstieg der Energiepreise infolge des russischen Einmarsches in der Ukraine in 2022 rückten Energieeffizienz und Energiesicherheit ganz oben auf die politische Agenda.

In Kraft befindliche nationale Politiken zur Steigerung der Gebäudeeffizienz



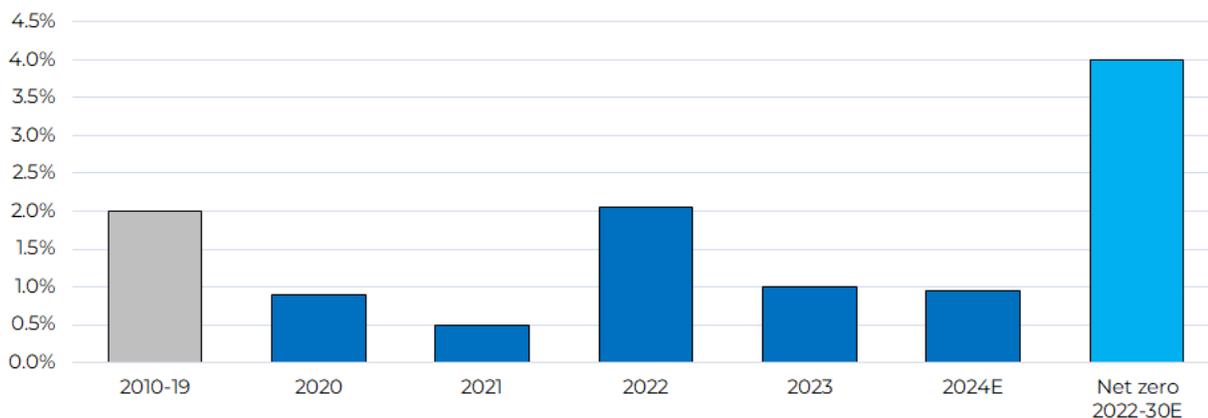
Quelle: IEA, Guinness Global Investors, Dezember 2024

Der Anstieg war in Europa am stärksten ausgeprägt, wo der REPower EU-Plan darauf abzielte, die Abhängigkeit von russischen Erdgasimporten rasch zu verringern und den grünen Wandel zu beschleunigen. 2024 setzte sich die EU neue Ziele, um bis 2050 100 % emissionsfreie Gebäude zu erreichen, zusätzlich zu den bestehenden Zielen, bis 2027 10 Millionen Wärmepumpen zu installieren und den Endenergieverbrauch bis 2030 um 13 % zu senken.

Erhöhte Energiepreise sorgten von 2020 bis 2022 für drei Jahre mit zweistelligem Wachstum bei den globalen Ausgaben für Energieeffizienz. 2023 gingen die Investitionen um 7 % zurück, nachdem höhere Zinssätze die Hausbau- und Renovierungsaktivitäten belasteten und ein Rückgang der chinesischen Bautätigkeit um 16 % die Bereitstellung von grünen Gebäuden weltweit erheblich beeinträchtigte. 2024 dürften die Ausgaben trotz des anhaltenden Gegenwinds widerstandsfähig geblieben sein und nur um 3 % auf 270 Mrd. USD sinken, was 35-40 % über dem Niveau von 2019 liegt.

Wir glauben, dass die Entscheidung Europas, seine Abhängigkeit von russischem Gas zu beenden, wahrscheinlich zu strukturell höheren Erdgas- (und damit Strom-) Preisen in Europa und Asien führen wird. Höhere Energiepreise sollten die Wirtschaftlichkeit von Effizienzprojekten unterstützen und letztlich dem COP28-Ziel, die durchschnittliche jährliche Rate der Energieeffizienzverbesserungen weltweit bis 2030 von etwa 2 % auf über 4 % zu verdoppeln, Rückenwind verleihen.

Globale jährliche Verbesserung der Primärenergieintensität

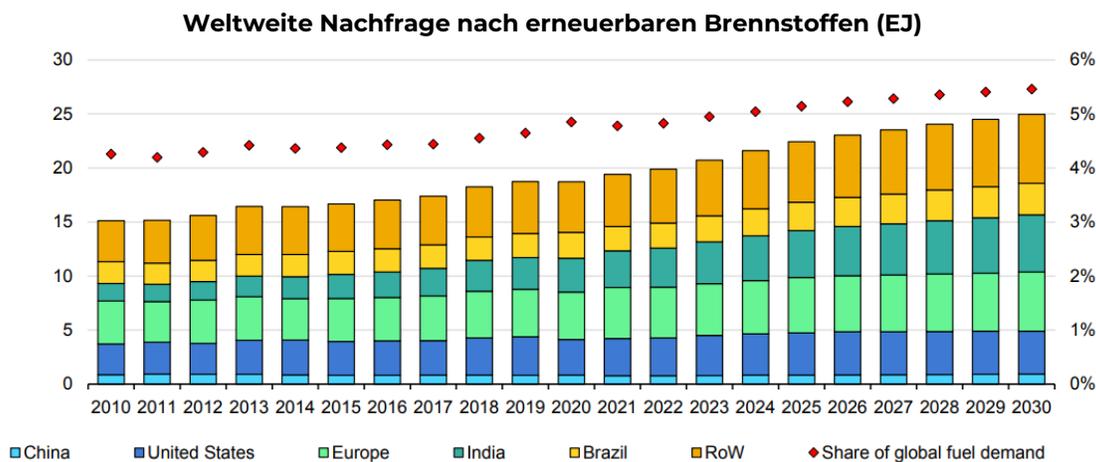


Quelle: IEA, Guinness Global Investors, Dezember 2024

Alternative Kraftstoffe

Alternative (oder erneuerbare) Kraftstoffe werden eine wichtige Rolle bei der Bekämpfung von Emissionen in kohlenstoffintensiven, schwer zu kontrollierenden Sektoren spielen. Die weltweite Nachfrage nach diesen Kraftstoffen lag 2024 bei etwa 21,5 Exajoule (EJ) für Industrie, Gebäude und Verkehr und deckte damit etwa 5 % des Energiebedarfs. Feste Biokraftstoffe waren mit 75 % des weltweiten Verbrauchs an alternativen Kraftstoffen am stärksten vertreten, gefolgt von flüssigen Biokraftstoffen mit 20 % und Biogas mit 5 %. Die weltweite Nachfrage entfiel zu über 50% auf vier Länder - die Vereinigten Staaten, Indien, Brasilien und China.

Es wird erwartet, dass der Verbrauch alternativer Kraftstoffe bis 2030 stetig um etwa 2,5 % pro Jahr zunehmen und 25 EJ erreichen wird, wobei über 65 % des Nachfragewachstums aus Indien, China, Brasilien, den USA und Europa kommen dürfte. Feste Bioenergie trägt zu mehr als 60 % des gesamten Nachfragewachstums bei, während flüssige Biokraftstoffe, die vor allem im Transportwesen verwendet werden, etwa 25 % des Gesamtwachstums ausmachen.



Quelle: IEA (inkl. Schätzungen), Dezember 2024

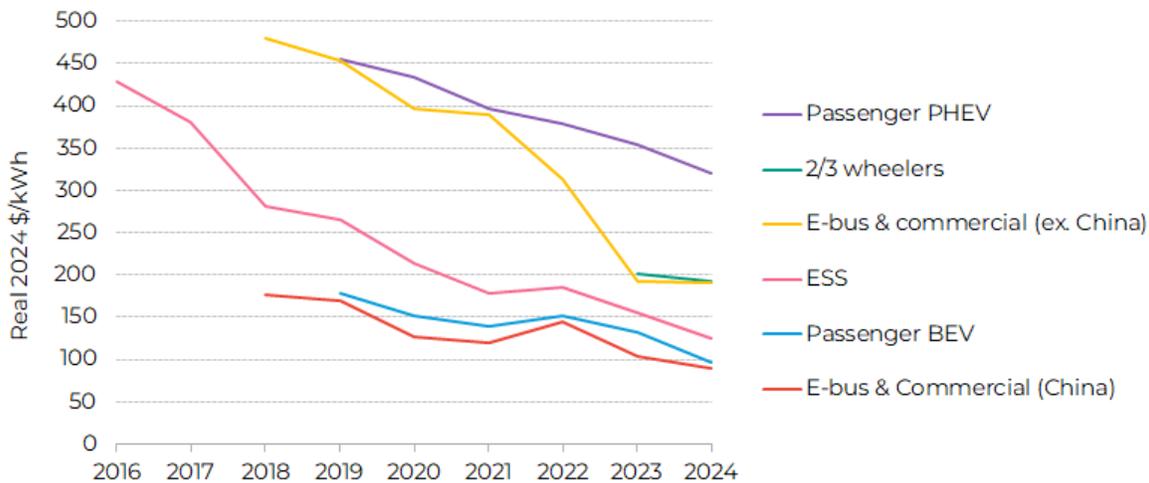
Man darf nicht vergessen, dass alternative Kraftstoffe im Großen und Ganzen teurer sind als ihre Pendanten aus fossilen Brennstoffen, was bedeutet, dass die Unterstützung durch die Politik der Schlüssel zur Unterstützung des zukünftigen Wachstums ist. So sind beispielsweise die Kosten für die Herstellung von Biojet (oft auch als Sustainable Aviation Fuel, SAF, bezeichnet) mit 2 \$/Liter fast dreimal so hoch wie die Kosten für die Herstellung von herkömmlichem Flugzeugtreibstoff mit 0,75 \$/Liter. Um die Akzeptanz von flüssigen Biokraftstoffen zu fördern und gleichzeitig die finanziellen Auswirkungen auf die Verbraucher zu begrenzen, werden weiterhin Beimischungsziele erforderlich sein.

Elektrifizierung: Batterien und Elektrofahrzeuge

Es wird erwartet, dass die weltweite **Batterienachfrage** 2024 1,2 TWh erreicht haben wird, was einem Anstieg von 29 % gegenüber dem Vorjahr und einem Anstieg von fast 500 % seit 2020 entspricht. Die Batteriepreise (über alle Anwendungen hinweg) fielen um weitere 20 % auf 115 \$/kWh in 2024, was auf das rasche Wachstum der kostengünstigeren chinesischen Produktion zurückzuführen ist. Unter der Annahme, dass sich die historische Lernrate von 18 % fortsetzt, prognostiziert Bloomberg New Energy Finance, dass die Batteriepreise bis 2030 auf etwa 70 \$/kWh fallen könnten.

Der Batteriemarkt wird in erster Linie von Elektrofahrzeugen für den Personenverkehr (EVs) angetrieben, auf die 70 % der Nachfrage entfallen, während die stationäre Energiespeicherung (ESS) mit 14 % weit abgeschlagen an zweiter Stelle liegt. Mit Blick auf die Zukunft erwarten wir, dass Personenkraftwagen der dominierende Treiber bleiben werden, wobei die aufkommende Nachfrage nach Nutzfahrzeugen als Rückenwind wirkt, was zu einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum der Batterienachfrage von etwa 20 % pro Jahr bis 2030 führen wird. Der Preis für Batterien für Elektrofahrzeuge fiel 2024 erstmals unter 100 \$/kWh, was auf Skaleneffekte und die zunehmende Verbreitung von Lithium-Eisenphosphat (LFP)-Chemikalien zurückzuführen ist. Dank seiner größeren Stabilität und niedrigeren Kosten ist der Anteil von LFP am globalen Kathodenmix von 17 % im Jahr 2020 auf 44 % in 2024 gestiegen. China hat mit 94 \$/kWh die niedrigsten Batteriepreise weltweit, 20-30 % niedriger als in den USA und Europa, und ist die einzige Region mit Durchschnittspreisen unter 100 \$/kWh

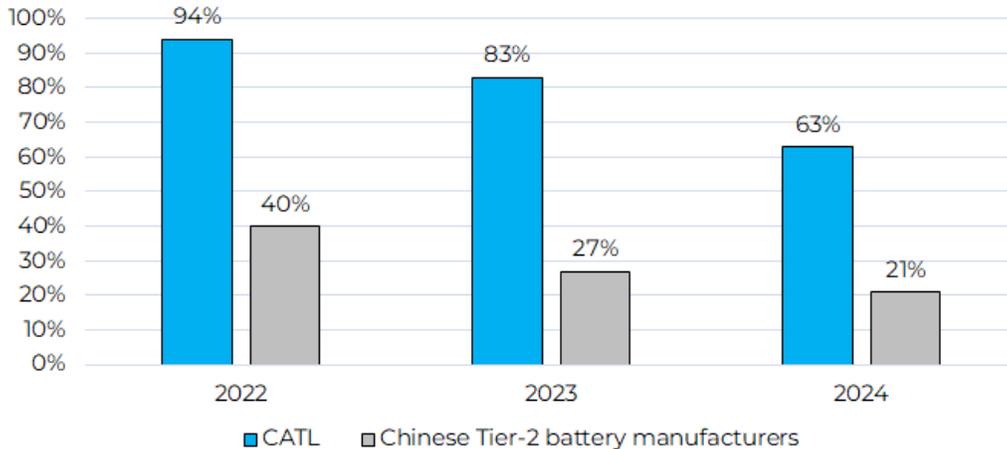
Historische, volumen-gewichtete Durchschnittspreise für Batteriepacks nach Sektor



Quelle: BNEF, Guinness Global Investors, Dezember 2024

Die schwächer als erwartet ausgefallene Nachfrage nach Elektrofahrzeugen in 2024 führte in der gesamten Branche zu einer sinkenden Auslastung der Batterieproduktion, die bei den Tier-2-Herstellern in China auf 21 % fiel, während sie beim Branchenführer CATL 63 % betrug. Kleinere Unternehmen, die mit einer anhaltend niedrigen Auslastung und einer schwachen Rentabilität konfrontiert sind, reagieren darauf, indem sie ihre Investitionen einschränken oder sich ganz aus der Branche zurückziehen. Benchmark Minerals stellte fest, dass mindestens 25 Gigafabrikprojekte in China und Europa im Jahr 2024 gestrichen oder verschoben wurden, was zu Abwärtskorrekturen der langfristigen Angebotsschätzungen führte. Da sich die Verbreitung von Elektroautos im Westen in den Jahren 2025 und 2026 beschleunigen dürfte, erwarten wir, dass sich die Auslastungsraten bei den Tier-1-Herstellern positiv entwickeln werden, was die Margen und die Rentabilität steigert.

Chinesische Batterieauslastung

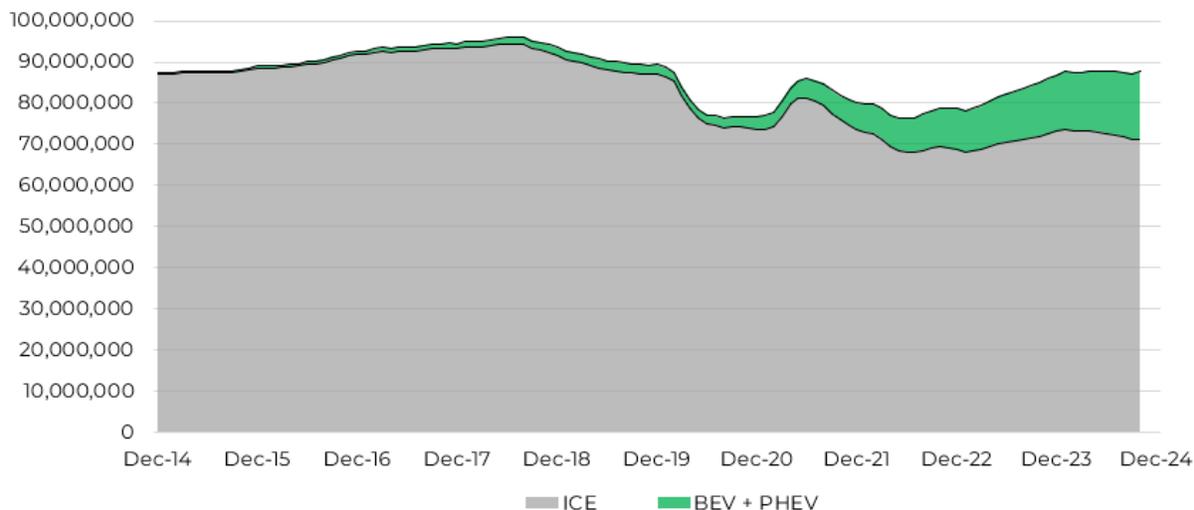


Quelle: Bernstein, Guinness Global Investors, Dezember 2024

2024 kam es zu zunehmenden Handelsspannungen, nachdem die Biden-Administration die Zölle auf chinesische Importe von Lithium-Ionen-Batterien mehr als verdreifacht (von 7,5 % auf 25 %) und die Zölle auf chinesische E-Fahrzeuge vervierfacht (von 25 % auf 100 %) hatte, um einheimische Hersteller vor Chinas „unfairen Wirtschaftspraktiken“ zu schützen. Mit der Wahl von Donald Trump werden die Handelsschranken 2025 und darüber hinaus voraussichtlich weiter steigen. Angesichts der feindseligen Haltung Trumps gegenüber China halten wir es für sehr wahrscheinlich, dass die USA „befreundete“ Länder ermutigen werden, ihre Technologie in die USA zu bringen und dort Produktionskapazitäten für Batterien aufzubauen, was eine Chance für japanische und südkoreanische Hersteller darstellt.

Elektrofahrzeuge gewannen 2024 weiter an Popularität und wuchsen im Jahresvergleich um 20 % auf 17 Millionen Einheiten (eine Durchdringungsrate von 20 %). Unterdessen verlieren Verbrennungsmotoren (ICEs) weiter an Marktanteilen. Die Verkäufe sind seit ihrem Höchststand 2017 um rund 25 % zurückgegangen.

Rollierender 12-Monats-Absatz von Light Vehicles nach Antriebssystemen

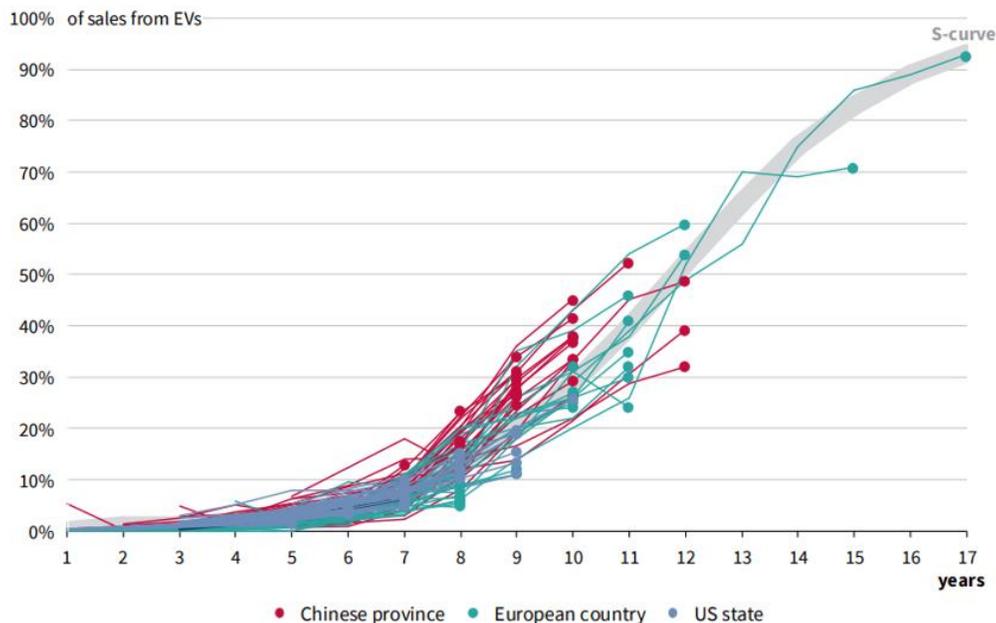


Quelle: LMC, Cleantechica, Guinness Global Investors, Dezember 2024

Die Verlangsamung des Absatzwachstums von Elektroautos war vor allem auf höhere Finanzierungskosten, einen inflationären Anstieg der Fahrzeugpreise nach COVID und ein schwächeres makroökonomisches Umfeld zurückzuführen. Niedrigere Zinssätze und billigere Batterien werden die Erschwinglichkeit von E-Fahrzeugen verbessern und sollten als weitere positive Katalysatoren für den Sektor wirken.

Wir blicken zuversichtlich auf Norwegen, das in diesem Jahr den Verkauf von Verbrennungsmotoren verboten hat, nachdem die Verbreitung von E-Fahrzeugen von nur 10 % im Jahr 2013 auf über 90 % im Jahr 2024 gestiegen ist. Norwegen ist zwar ein kleines Land mit hohem Einkommen, aber es ist interessant, dass seine Kurve für die Einführung von E-Fahrzeugen sehr genau von China verfolgt wird, das in der zweiten Hälfte des Jahres 2024 eine E-Fahrzeug-Durchdringung von über 50 % erreicht. Eine RMI-Analyse, die mehr als 110 Länder, Bundesstaaten und Provinzen in Europa, den USA und China umfasst, hat ein universelles S-Kurven-Muster bei der Einführung von E-Fahrzeugen ergeben, wobei es sechs Jahre dauert, bis der Absatz von E-Fahrzeugen 5 % erreicht, und nur weitere sechs Jahre, um 50 % zu erreichen. Wenn sich das Wachstum entlang dieser S-Kurven fortsetzt, **schätzt das RMI, dass der Anteil von Elektrofahrzeugen an den Neuwagenverkäufen in China und Europa bis 2030 bei über 80 % liegen wird und die Vereinigten Staaten dieses Niveau bis 2035 erreichen werden.**

Anteil Elektroautos an den Autoverkäufen



Quelle: RMI, Dezember 2024

Letztendlich glauben wir, dass E-Fahrzeuge billiger in der Anschaffung, im Betrieb und im Unterhalt sein werden, was den Weg zu einer weltweiten Marktdurchdringung von 50 % in 2030 und über 90 % in 2040 ebnet. Während regulatorische und politische Initiativen notwendig waren, um die EV-Industrie auf eine kritische Größe zu bringen, können EVs letztendlich eine bessere Technologie (der chinesische Batteriehersteller CATL hat eine Lithium-Eisen-Phosphat-Batterie mit einer Reichweite von 1.000 km entwickelt), eine bessere Effizienz (EVs wandeln über 85 % der gespeicherten Energie in Bewegung um, verglichen mit weniger als 40 % bei ICE-Fahrzeugen) und eine bessere Wirtschaftlichkeit (60 % aller 2023 in China verkauften EVs waren billiger als das ICE-Äquivalent) bieten, die es ihnen erlauben werden, zu dominieren.

Erneuerbare Energien: Solar, Wind, Stromnetze und Kernenergie

Solar

Der Ausbau der **Solarenergie** wird 2024 mit weltweiten Installationen von rund 600 GW erneut deutlich zunehmen. Das ist ein Anstieg um das Vierfache (40 % pro Jahr) seit 2020 und fast das Doppelte des jährlichen Wachstums von 22 % zwischen 2014 und 2019. Der rasante Anstieg ist zweifellos auf die enormen Verbesserungen sowohl in der Solartechnologie als auch in der Wirtschaftlichkeit der Solarenergie zurückzuführen. Die Modulpreise sind weiter gefallen, in den letzten 10 Jahren um 90 % auf ein Rekordtief von nur 9 Cent pro Watt in 2024. Die Rentabilität der Modulhersteller hat gelitten, da das Überangebot dazu führte, dass die Modulpreise zeitweise unter die Cash-Kosten der Herstellung fielen.

Die Solarenergie wird immer effizienter. Vor etwa 20 Jahren hatten Solarmodule einen Wirkungsgrad von 5 %, vor 10 Jahren 15 %, heute haben sie einen Wirkungsgrad von etwa 25 % und aktuelle Forschungen deuten darauf hin, dass wir längerfristig einen Wirkungsgrad von 50 % erreichen könnten. Dies könnte dazu führen, dass die Kosten für Solarstrom um 50-75 % auf nur noch 1-3 Cent pro Kilowattstunde (c/kWh) sinken und damit ihre Position am unteren Ende der Stromkostenkurve festigen.

Mit Blick auf das Jahr 2025 erwarten wir, dass das Wachstum in allen wichtigen Regionen zu einer Gesamtjahresinstallation von rund 670 GW führen wird. China wird weiterhin dominieren und etwa 50 % des Weltmarktes ausmachen, nachdem das Land versucht, sein Stromnetz zu dekarbonisieren und den Peak-Emissionswert vor 2030 zu erreichen. Das Wachstum in Nordamerika dürfte weiterhin stark bleiben, angetrieben durch Hyperscaler, die verstärkt Stromabnahmeverträge (PPAs) für Solarenergie abschließen wollen. Diese bieten CO₂-freien Strom, langfristige Preissicherheit und eine der schnellsten

Inbetriebnahmezeiten. Auch in Europa sorgen Rechenzentren für Rückenwind, wenngleich das Wachstum dort nach einer mehr als zweifachen Steigerung in den vergangenen drei Jahren voraussichtlich moderater ausfallen wird.

Weltweite Installationen von Solarmodulen, 2010-2025E (GW)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
OECD solar installations (annual)																
North America	1	2	4	6	7	8	15	12	12	15	22	26	26	40	48	53
Germany	7	7	8	3	2	1	1	2	4	4	5	6	7	15	15	16
Spain	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	4	6	9	9	8	9
Rest of Europe	3	4	5	5	5	8	5	7	9	14	15	21	28	46	55	56
Australia	0	1	1	1	1	1	1	1	4	3	4	6	4	6	4	5
South Korea	0	0	0	1	1	1	1	1	2	4	6	4	3	3	3	4
Japan	1	1	2	7	10	11	8	7	7	7	9	6	6	5	4	5
Total OECD	17	23	24	24	25	31	32	31	39	53	65	75	86	128	141	152
Change	10	7	0	0	2	5	1	0	7	14	12	10	18	42	55	25
Non-OECD solar installations (annual)																
China	0	3	3	14	13	19	30	53	44	33	52	69	107	260	309	330
India	0	0	1	1	1	2	5	10	11	11	4	13	19	14	27	29
Rest of non-OECD	1	3	3	4	6	4	8	7	12	21	29	26	40	42	123	156
Total Non-OECD	2	5	8	18	21	27	46	72	67	65	85	107	172	316	458	515
Change	1	3	2	11	2	6	19	26	-5	-2	20	22	58	144	286	198
Total solar installations (annual)	19	29	31	42	46	56	75	101	106	118	150	182	252	444	599	667
Change	11	10	2	11	4	10	19	26	5	12	32	32	76	192	347	223

Quelle: BP, BNEF, PV InfoLink, IEA und Guinness Global Investors Schätzungen, Dezember 2024

Längerfristig gesehen befindet sich Solarstrom am unteren Ende der Kostenkurve für die Stromerzeugung, und ein deutlicher Anstieg der Solarstromerzeugung ist in einem kohlenstoffarmen Energiesystem unvermeidlich und notwendig. Rekordniedrige Modulpreise verbessern die Aussichten für das Ausbauvolumen zusätzlich, und mit dem Ende des Preisabschwungs eröffnen sich für Hersteller wieder Chancen auf eine Normalisierung der Gewinnmargen. Um die wetterbedingte Volatilität auszugleichen, müssen Solar- und Speicherprojekte wirtschaftlich breiter tragfähig werden, um den Neubau fossiler Kraftwerke zu verdrängen. Die Kosten für Speicherprojekte sind zwischen 2010 und 2023 um 89 % gesunken, was bedeutet, dass die günstigsten Solar- und Speicherprojekte (LCOEs im Bereich von 4,6-6,0 c/kWh) in den letzten Jahren bereits mit den günstigsten neuen Gas-/Kohlekraftwerksprojekten (LCOEs im Bereich von 3,9-4,5 c/kWh bzw. 6,8-6,9 c/kWh) wettbewerbsfähig sind. Höherpreisige Projekte sind nach wie vor auf Subventionen und Anreize angewiesen, doch die Kosten dürften weiter sinken.

Wind

In der Windindustrie stieg die Produktionskapazität 2024 um 21 GW gegenüber 12 GW in 2023. Die Gesamtzahl der Installationen stieg auf einen Rekordwert von 124 GW, nachdem sich die Hersteller weiter von Engpässen in der Lieferkette, der Inflation der Rohstoff- und Arbeitskosten sowie belastenden, unrentablen Verträgen erholten, die vor dem Einsetzen der Inflation im Jahr 2021 ausgehandelt wurden. Auch die Windkraftbetreiber verzeichneten 2024 eine größere Stabilisierung, nachdem keine nennenswerten Projektstornierungen mehr erfolgten und sich die Wirtschaftlichkeit der Projekte durch die Zinserleichterungen zu verbessern begann. Darüber hinaus erreichten die Stromabnahmeverträge (PPAs) für Windkraft in den USA ein Rekordhoch (65 \$/MWh im 3. Quartal 2024 laut Levelten) und bleiben in Europa in der Nähe des Allzeithochs (89 €/MWh). Diese anhaltende Preisgestaltung, während die Zinssätze zu sinken begannen, hat die Wirtschaftlichkeit neuer Projekte gestützt und den Betreibern, die in den letzten zwei oder drei Jahren an der Seitenlinie gesessen haben, die dringend benötigte Sicherheit gegeben.

Für 2025 schätzen wir ein Rekordniveau von 145 GW an Neuinstallationen, was einem Anstieg von etwa 21 GW gegenüber 2024 entspricht. Erfreulicherweise entfällt weit mehr als die Hälfte dieses Anstiegs auf die Region außerhalb Chinas, was auf einen erheblichen Anstieg des Wachstums in der Branche in den Schlüsselregionen Nordamerika und Europa hindeutet.

Globale Windkraftanlagen, 2010-2025E (GW)

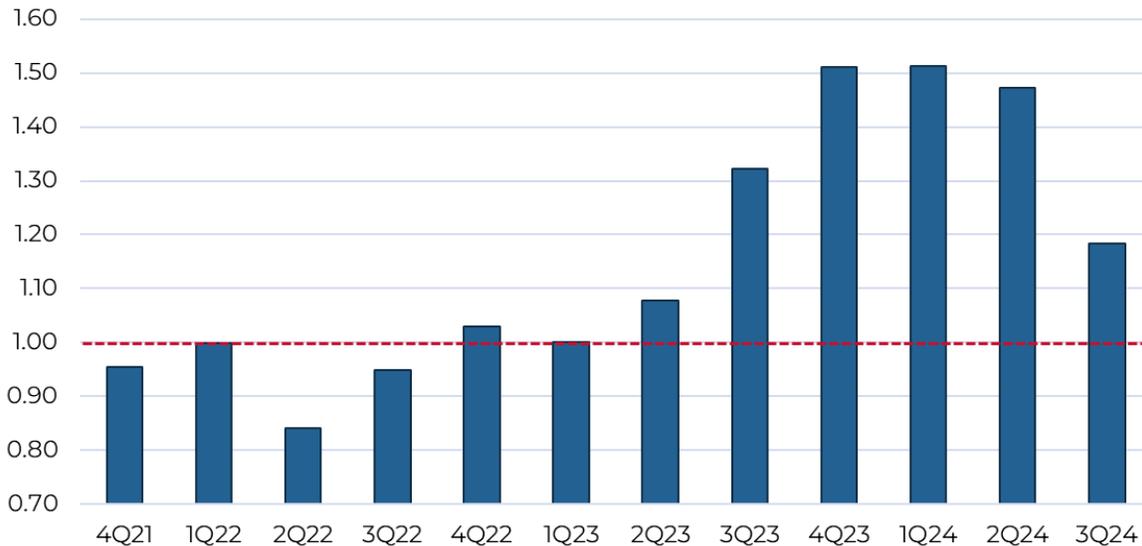
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
Onshore wind installations (annual)																
North America	6	8	15	2	7	10	9	8	8	10	17	14	10	8	8	10
Latin America	0	0	0	0	5	3	3	3	4	3	3	6	4	6	6	4
Europe	9	10	12	11	11	11	12	13	8	9	14	14	15	16	11	18
China	17	18	14	15	21	29	22	17	19	26	54	42	44	54	77	81
India	1	1	2	2	2	3	4	4	2	2	1	2	2	3	3	5
RoW	3	4	4	3	4	5	5	5	4	4	4	8	5	4	5	8
Total onshore	35	40	46	33	49	61	55	49	46	55	93	84	79	91	110	126
<i>Change</i>	-3	5	6	-14	17	11	-6	-6	-3	9	38	-9	-5	12	19	16
<i>World ex China</i>	18	22	32	18	29	32	33	32	27	29	40	43	36	38	33	45
Offshore wind installations (annual)																
China	0	0	0	0	0	1	1	1	2	3	4	14	5	8	7	12
UK	1	0	1	1	0	1	0	1	2	2	1	1	3	1	0	3
Germany	0	0	0	0	0	2	0	2	0	2	0	1	0	1	1	1
RoW	0	0	0	1	0	0	0	1	0	1	2	1	1	2	6	3
Total offshore	1	0	2	2	1	4	1	4	4	8	7	17	9	12	14	19
<i>Change</i>	1	-1	1	1	-1	4	-4	3	0	3	-1	10	-8	3	2	5
<i>World ex China</i>	1	0	1	2	1	3	0	4	3	5	3	3	4	4	7	6
Total wind installations	36	40	48	35	50	65	56	53	50	63	100	101	88	103	124	145
<i>Change</i>	-2	4	8	-13	16	15	-9	-3	-2	12	38	1	-13	15	21	21

Quelle: BP, IEA, BNEF, Guinness Global Investors Schätzungen, Dezember 2024

Wir rechnen mit einem Anstieg der Installationen um fast 60 % auf rund 200 GW bis zum Ende des Jahrzehnts, wobei die Onshore-Anlagen jährlich um 6 % und die Offshore-Anlagen um 20 % pro Jahr wachsen werden. Die Ausgangsbasis für die Branche ist gesund. Das Book-to-Bill-Verhältnis (das Verhältnis von neuen Aufträgen zu bestehenden Verkäufen) lag in Q3 24 auf Basis der letzten 12 Monate bei ca. 1,2x und damit deutlich über 1,0x. Dies deutet darauf hin, dass die Branche über einen großen Auftragsbestand verfügt.

Schließlich bleiben wir ermutigt durch das Potenzial des Offshore-Sektors, das Wachstum der Windindustrie in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts voranzutreiben. Allein in Europa werden bis 2030 ca. 26 GW an zugesagter und genehmigter Kapazität in Betrieb gehen, was dem weltweiten Onshore-Wachstum von 2-3 Jahren entspricht. Wir rechnen mit weiterem Wachstum und verweisen auf zusätzliche 9,2GW an Projekten, die im November 2024 vor der Küste Frankreichs ausgeschrieben wurden und bald diesen Auftragsbestand ergänzen dürften.

Auftrags-zu-Umsatz-Verhältnis (Book-to-Bill) der europäischen Windindustrie auf 12-Monats-Basis



Quelle: Unternehmensdaten, Guinness Global Investors Schätzungen, Dezember 2024

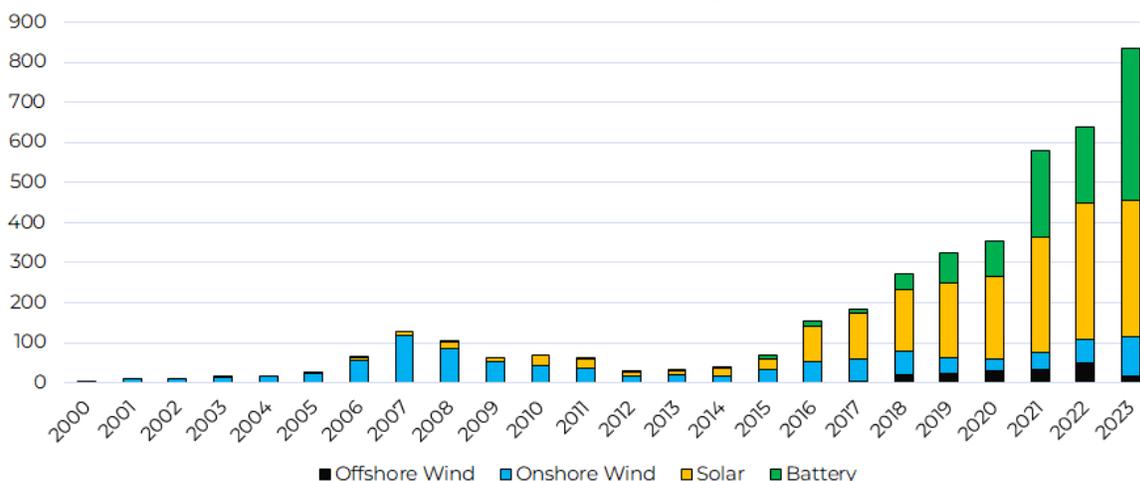
Globale Stromnetze

Die globalen Stromnetze müssen erheblich aufgerüstet und erweitert werden, um die höhere Wind- und Solarstromerzeugung zu bewältigen, wenn die Stromnachfrage steigt. Dazu gehören die Hochspannungsübertragung (über große Entfernungen), die Mittelspannungsverteilung (über kürzere Entfernungen) und Niederspannungsanlagen (innerhalb von Gebäuden). Innerhalb der Hoch- und Mittelspannungsanwendungen verzeichnen wir weiterhin ein starkes Wachstum der Ausgaben für die Übertragung und Verteilung (T&D). Das Edison Electric Institute bezifferte die Investitionen in Übertragungs- und Verteilnetze (T&D) in den USA im Jahr 2024 auf 95 Milliarden US-Dollar, ein Anstieg von 9 % gegenüber 2023. Für die kommenden Jahre erwarten wir eine robuste Entwicklung der US-Netzinvestitionen mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von 8-10 % bis 2030. Netzbetreiber und Eigentümer modernisieren und ersetzen zunehmend ihre in die Jahre gekommene Infrastruktur (typischerweise 30-50 Jahre alt oder älter), wappnen die Netze gegen extreme Wetterereignisse und schaffen neue Kapazitäten.

Nach 20 Jahren mit stagnierendem Stromverbrauch sehen wir ein Nachfragewachstum von etwa 2-3 % pro Jahr aufgrund von Rechenzentren, KI-Abfragen, Reindustrialisierung und Elektrifizierung. Um dies zu erreichen, ist politische Unterstützung erforderlich, und wir betonen, dass die Aussichten hier sehr robust sind, unabhängig davon, was Präsident Trump mit der IRA erreicht. Der Wendepunkt begann 2024 in den USA, aber wir erwarten auch Druck in Europa, wo - obwohl die Region 12-24 Monate hinter den USA zurückliegt - die Kapazität von Rechenzentren immer noch um 20 % pro Jahr auf 35 GW im Jahr 2030 ansteigen dürfte. Es gibt drei bedeutende Engpässe für dieses Wachstum, die sowohl in den USA als auch weltweit relevant sind und den Unternehmen die Möglichkeit bieten, überdurchschnittliche Margen zu erzielen:

- **Arbeitskräfte:** Bernstein schätzt, dass in den USA bis 2035 50 % mehr Elektriker benötigt werden, und prognostiziert einen Mangel an 12.000 Arbeitskräften, wenn die Branche weiterhin in ihrem historischen Tempo wächst. Erfahrene Ingenieure sind Mangelware.
- **Transformatoren:** Der durchschnittliche US-Transformator ist 35-40 Jahre alt und die USA importieren etwa 80 % ihrer großen Transformatoren. Die Lieferketten sind angespannt, die Preise sind seit Anfang 2020 um 60-80 % gestiegen und die Lieferzeiten haben sich seit 2021 auf ca. 150 Wochen verdreifacht. Die Hersteller von Elektrogeräten, insbesondere die einheimischen US-Hersteller, sind gut aufgestellt.
- **Genehmigungen:** Das Lawrence Berkley National Laboratory sieht die Warteliste für die Zusammenschaltung von Stromnetzen in den USA auf dem höchsten Stand seit Beginn der Aufzeichnungen, während WoodMac davon ausgeht, dass Genehmigungsanträge, die bis ins Jahr 2020 zurückreichen, erst später in diesem Jahrzehnt genehmigt werden. Die Chance auf überdurchschnittliche Margen könnte noch ein paar Jahre anhalten.

Kumulative Warteliste für die Zusammenschaltung von Stromnetzen in den USA



Quelle: Generation, Lawrence Berkeley National Laboratory, Dezember 2024

Dies sind langfristige Trends, die mehrjährige Investitionsprogramme erfordern. Es ist daher nicht überraschend, dass die **Kernenergie** in den USA wieder in Betracht gezogen wurde, als die Sorge um die Netzstabilität wuchs. Obwohl die Kernenergie nicht unbedingt als „erneuerbare“ Energiequelle angesehen wird und trotz ihrer wechselvollen Vergangenheit, wird sie eine Rolle bei der globalen Energiewende spielen und es gibt kein glaubwürdiges Netto-Null-Szenario, das kein Wachstum der „kohlenstofffreien“ Kernenergie prognostiziert. Im Rahmen der Renaissance der Kernenergie in 2024 unterzeichneten Hyperscaler Verträge über die Wiederinbetriebnahme alter Reaktoren, unterstützten kleine modulare Reaktoren (SMRs) und investierten in Start-up-Unternehmen, die Kernfusionstechnologien entwickeln.

Ein Hauptaugenmerk liegt nach wie vor auf SMRs (kleine modulare Kernreaktoren), die häufig als Lösung für eine kohlenstoffarme Grundlaststromerzeugung angepriesen werden. Soweit uns bekannt ist, sind derzeit jedoch weltweit nur zwei Kernkraftwerke in Betrieb: eines in Russland (in einer maritimen Anlage) und das andere in China. Da über beide nur wenige Informationen vorliegen, sind der Entwicklungszeitplan und die zugrundeliegende Wirtschaftlichkeit beider Anlagen unklar. Nach dem, was wir wissen, sind wir der Meinung, dass SMRs in den USA nicht billiger sein werden als die Stromerzeugung mit Gas oder erneuerbaren Energien. Ende 2023 sagte NuScale sein geplantes SMR Carbon Free Power Project (CFPP) in Utah ab, nachdem die Kosten drastisch gestiegen waren (9 c/kWh sind erforderlich, um wirtschaftlich zu sein, nach einem IRA-Zuschuss von 3 c/kWh) und der Starttermin verschoben wurde (von einem ursprünglichen Plan von 2026 auf 2029). Während kohlenstofffreier Grundlaststrom zu 9 c/kWh sicherlich als „wirtschaftlich“ angesehen werden könnte, gehen wir davon aus, dass Projektverzögerungen und Kostenüberschreitungen diesen Wert noch deutlich nach oben treiben würden.

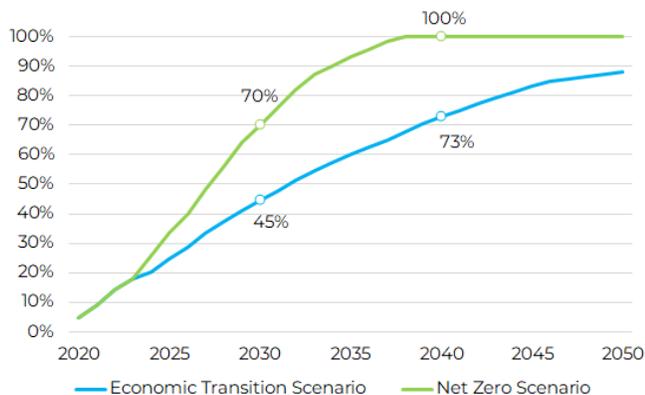
Abgesehen von der Wiederinbetriebnahme stillgelegter Kernkraftwerke scheint die Kernenergie also nicht auf ein bedeutendes Wachstum eingestellt zu sein. Wir gehen davon aus, dass der erste Strom aus neuen SMR-Kraftwerken nach 2032 erzeugt wird. Aber selbst dann ist es unserer Meinung nach unwahrscheinlich, dass SMR-Kraftwerke bis Ende der 2030er Jahre einen nennenswerten Einfluss haben werden. Dies führt zu einer Situation, in der die globalen Stromnetze erweitert und gestärkt werden müssen, um ein höheres Maß an variabler erneuerbarer Energie bewältigen zu können.

IMPLIKATIONEN EINES NETTO-NULL-SZENARIOS

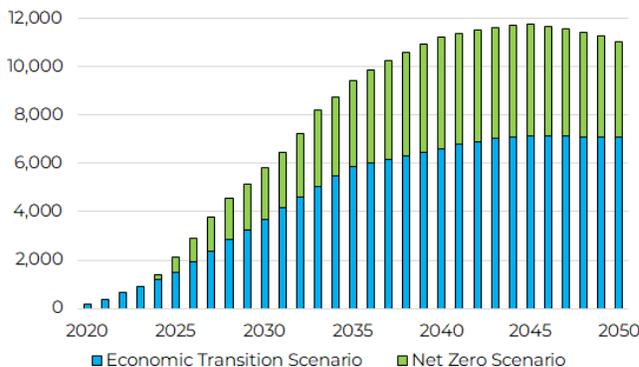
In diesem Dokument beziehen wir uns auf unser Basisszenario für die Energiewende, das unser Verständnis der aktuellen Kapazitäten und Pläne der Branche zur Bereitstellung von Dekarbonisierungslösungen widerspiegelt. Dieses Szenario entspricht nicht dem Netto-Null-Szenario und wir weisen auf die folgenden Änderungen in unseren Teilsektoren hin, die für eine Netto-Null-Umstellung erforderlich wären:

- Im Bereich der **Effizienz** müssten sich die jährlichen Verbesserungen der Energieintensität von 1 % in 2024 auf durchschnittlich 4 % pro Jahr bis 2030 weltweit vervierfachen. Für Gebäude bedeutet das, dass die Investitionen in Effizienz, Elektrifizierung und Endnutzung in diesem Jahrzehnt auf etwa 850 Mrd. \$ pro Jahr steigen müssen (gegenüber aktuell 340 Mrd. \$). In der Industrie müssen die Investitionen von 50 Mrd. \$ in 2024 auf 125 Mrd. \$ pro Jahr bis 2030 steigen. Es ist erwähnenswert, dass unser Basisszenario bereits von erheblichen Energieeffizienzsteigerungen ausgeht, da die weltweite Energienachfrage voraussichtlich um 1 % pro Jahr wachsen wird, was der Hälfte der historischen Rate von 2 % pro Jahr entspricht.
- Das Wachstum der Produktion von **alternativen Kraftstoffen** müsste sich bis 2030 gegenüber 2023 mehr als verdoppeln (was ein jährliches Wachstum von 11 % impliziert) und sich anschließend bis 2050 nochmals verdoppeln. Sustainable Aviation Fuel (SAF) müsste von einem Anteil von 0,3 % am globalen Flugkraftstoffverbrauch in 2024 auf rund 10 % in 2030 steigen (wesentlich höher als unsere Schätzung für das Jahr 2030 von etwa 2 %).
- Für **Elektrofahrzeuge** und **Batterien** schätzt BNEF, dass in einem Netto-Null-Szenario die weltweite Durchdringung mit Elektrofahrzeugen bis 2030 70 % und bis 2040 100 % der verkauften Fahrzeuge elektrisch sein müssen (im Gegensatz zu ihren aktuellen Schätzungen für den wirtschaftlichen Übergang von 45 % bzw. 73 % im „Base Case“). Daraus ergibt sich ein globaler Batteriebedarf von 5,8 TWh im Jahr 2030 gegenüber 1,2 TWh heute. Das sind fast 60 % mehr als die Annahmen des Basisfalls, die ihrerseits eine jährliche Wachstumsrate von 20 % gegenüber dem heutigen Stand implizieren.

Prognose Marktdurchdringung Elektrofahrzeuge (%)



Prognosen Nachfrage Lithium-Ionen-Batterien (GWh)



Quelle: BNEF, Guinness Global Investors, Dezember 2024

- Die **Solar-** und **Winderzeugung** müsste bis 2050 mehr als doppelt so hoch sein wie in unserem Basisszenario, das bereits von einer 4-fachen Steigerung der Winderzeugungsbasis und einer 10-fachen Steigerung der Solarbasis ausgeht.
- Für die **Stromnetze** würde das Netto-Null-Problem erfordern, dass die weltweiten Netzinvestitionen bis zum Ende des Jahrzehnts um etwa 14 % pro Jahr steigen und sich damit von heute etwa 370 Mrd. \$ auf über 800 Mrd. \$ im Jahr 2030 mehr als verdoppeln, was 50 % höher ist als unsere Schätzung für den Basisfall.
- Bei einem Netto-Null-Szenario muss die Kernkraftkapazität bis zum Ende des Jahrzehnts jedes Jahr um etwa 15 GW erweitert werden und bis 2030 545 GW erreichen. Obwohl dies nur ein Wachstum von 30 % gegenüber dem heutigen Stand bedeutet, müssen die Neuinstallationen die Stilllegung von Kraftwerken aus den 1970er und 1980er Jahren übertreffen, die nun das Ende ihrer Nutzungsdauer erreichen.

Laut McKinsey müssten die jährlichen **Investitionen** in emissionsarme Technologien in den nächsten drei Jahrzehnten von etwa 1,5 Billionen Dollar auf etwa 7 Billionen Dollar ansteigen, während die jährlichen Investitionen in erneuerbare Energien in den Jahren 2025-2030 das Dreifache des Niveaus von 2023 betragen müssten, um die 16 % Wachstum pro Jahr bei den erneuerbaren Energien zu erreichen, die kurzfristig erforderlich sind, um einen NZE-Pfad zu erreichen.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Herausgegeben von Guinness Global Investors, einem Handelsnamen der Guinness Asset Management Ltd, die von der Financial Conduct Authority zugelassen ist und reguliert wird.

Dieser Bericht dient in erster Linie dazu, Sie über den Guinness Sustainable Energy Fund und den WS Guinness Sustainable Energy Fund zu informieren. Er kann Informationen über die Portfolios der Fonds enthalten, einschließlich der jüngsten Aktivitäten und Performance. Er enthält Fakten in Bezug auf die Aktienmärkte und unsere eigene Interpretation. Bei jeder Anlageentscheidung sollten Sie die Subjektivität der in diesem Bericht enthaltenen Kommentare berücksichtigen.

Dieses Dokument dient lediglich der Information. Alle darin enthaltenen Informationen werden als zuverlässig erachtet, können jedoch ungenau oder unvollständig sein; alle geäußerten Meinungen sind zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments aufrichtig, werden jedoch nicht garantiert. Sie sollten sich daher nicht auf den Inhalt dieses Dokuments verlassen. Es ist weder als Empfehlung zu verstehen, in die Fonds zu investieren oder einzelne Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, noch stellt es ein Verkaufsangebot dar. Die OCFs für alle Anteilsklassen finden Sie unter www.guinnessgi.com.

GUINNESS SUSTAINABLE ENERGY FUND

Dokumentation

Die für eine Anlage erforderlichen Unterlagen, einschließlich des Prospekts, des Nachtrags, des Key Investor Information Document (KIID), des Key Information Document (KID) und des Antragsformulars, sind in englischer Sprache unter www.guinnessgi.com oder kostenlos beim Manager erhältlich: Waystone Management Company (IE) Limited 2nd Floor 35 Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin DO4 A4E0, Irland; oder beim Projektträger und Investment Manager: Guinness Asset Management Ltd, 18 Smith Square, London SW1P 3HZ.

Waystone IE ist eine nach irischem Recht gegründete Gesellschaft mit eingetragenem Sitz in 35 Shelbourne Rd, Ballsbridge, Dublin, D04 A4E0 Irland, die von der irischen Zentralbank zugelassen ist, Guinness Asset Management Ltd. zum Anlageverwalter dieses Fonds ernannt hat und als Verwalter das Recht hat, die für den Vertrieb der Fonds getroffenen Vereinbarungen gemäß der OGAW-Richtlinie zu kündigen.

Investorenrechte

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in englischer Sprache finden Sie hier: <https://www.waystone.com/waystone-policies/>

Wohnsitz

In Ländern, in denen der Fonds nicht zum Verkauf registriert ist, oder unter anderen Umständen, in denen sein Vertrieb nicht zulässig oder ungesetzlich ist, sollte der Fonds nicht an ansässige Privatkunden vertrieben werden. **HINWEIS: DIESE ANLAGE IST NICHT ZUM VERKAUF AN U.S. PERSONEN BESTIMMT.**

Struktur & Regulierung

Der Fonds ist ein Teilfonds der Guinness Asset Management Funds PLC (die „Gesellschaft“), einer offenen Investmentgesellschaft mit Umbrella-Status, die in Irland gegründet wurde und von der irischen Zentralbank zugelassen und beaufsichtigt wird und im Rahmen der EU-Gesetzgebung tätig ist. Wenn Sie Zweifel an der Eignung einer Anlage in diesen Fonds haben, wenden Sie sich bitte

Schweiz

Es handelt sich um Werbematerial. Der Verkaufsprospekt und das KID für die Schweiz, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos beim Vertreter in der Schweiz, REYL & Cie S.A., Rue du Rhône 4, 1204 Genf, erhältlich. Die Zahlstelle ist die Banque Cantonale de Genève, 17 Quai de l'Île, 1204 Genf.

Singapur

Der Fonds ist nicht von der Monetary Authority of Singapore („MAS“) zugelassen oder anerkannt und die Anteile dürfen nicht an Privatanleger verkauft werden. Der Fonds ist bei der MAS als „Restricted Foreign Scheme“ registriert. Anteile des Fonds dürfen nur institutionellen und akkreditierten Anlegern (gemäß der Definition im Securities and Futures Act (Cap.289)) („SFA“) angeboten werden und dieses Material ist auf die Anleger dieser Kategorien beschränkt.

Australien

Nur für professionelle Anleger.

WS GUINNESS SUSTAINABLE ENERGY FUND

Dokumentation

Die für eine Anlage erforderlichen Unterlagen, einschließlich des Prospekts, des Key Investor Information Document (KIID) und des Antragsformulars, sind in englischer Sprache unter www.waystone.com/our-funds/waystone-fund-services-uk-limited/ oder kostenlos bei Waystone Management (UK) Limited, PO Box 389, Darlington DL1 9UF erhältlich. Allgemeine Anfragen: 0345 922 0044 E-Mail: wta-investorservices@waystone.com.

Waystone Fund Services (UK) Limited ist von der Financial Conduct Authority zugelassen und wird von ihr reguliert.

Wohnsitz

In Ländern, in denen der Fonds nicht zum Verkauf registriert ist, oder unter anderen Umständen, in denen sein Vertrieb nicht erlaubt oder ungesetzlich ist, sollte der Fonds nicht an ansässige Privatkunden vertrieben werden.

Struktur & Regulierung

Der Fonds ist ein Teilfonds von WS Guinness Investment Funds, einer Investmentgesellschaft mit variablem Kapital, die mit beschränkter Haftung gegründet und von der Financial Conduct Authority registriert wurde.

GUINNESS SUSTAINABLE ENERGY UCITS ETF

Dokumentation

Die für eine Anlage erforderlichen Unterlagen, einschließlich des Prospekts, des Key Investor Information Document (KIID), des Key Information Document (KID) und des Antragsformulars, sind in englischer Sprache unter www.guinnessgi.com, www.hanetf.com oder kostenlos bei der Verwaltungsstelle erhältlich: J.P Morgan Administration Services (Ireland) Limited, 200 Capital Dock, 79 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2 DO2 F985; oder dem Anlageverwalter: Guinness Asset Management Ltd, 18 Smith Square, London SW1P 3HZ.

Wohnsitz In Ländern, in denen der Fonds nicht zum Verkauf registriert ist, oder unter anderen Umständen, in denen sein Vertrieb nicht zulässig oder ungesetzlich ist, sollte der Fonds nicht an ansässige Privatkunden vertrieben werden. **HINWEIS: DIESE ANLAGE IST NICHT ZUM VERKAUF AN U.S. PERSONEN BESTIMMT.**

Struktur & Regulierung

Der Fonds ist ein Teilfonds von HANetf ICAV, einem irischen Umbrella-Fonds für kollektive Vermögensverwaltung mit getrennter Haftung zwischen den Teilfonds, der in Irland von der Zentralbank registriert und gemäß den OGAW-Verordnungen zugelassen ist.

Telefongespräche werden aufgezeichnet und überwacht.