

RISIKO

Es handelt sich um Werbematerial. Bitte lesen Sie die Prospekte, Nachträge, die Basisinformationsblätter (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 der Dokumentation des Fonds, die auf unserer Website verfügbar ist.

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

Die Guinness Global Equity Income Funds sind so konzipiert, dass sie Anlegern ein weltweites Engagement in dividendenzahlenden Unternehmen bieten. Die Fonds werden mit dem Ziel der Erzielung von Erträgen und Kapitalwachstum verwaltet und investieren in rentable Unternehmen, die in den letzten zehn Jahren eine anhaltend hohe Kapitalrendite erwirtschaftet haben und die gut aufgestellt sind, um auch in Zukunft eine nachhaltige Dividende zu zahlen. Die Fonds werden aktiv verwaltet und nutzen ausschließlich den MSCI World Index als Vergleichsmaßstab.

ÜBER DIE STRATEGIE

Auflegung	31.12.2010
Index	MSCI World
Sektor	IA Global Equity Income
Manager	Dr Ian Mortimer, CFA Matthew Page, CFA
Domizil EU	Guinness Global Equity Income Fund
Domizil UK	WS Guinness Global Equity Income Fund

INHALT

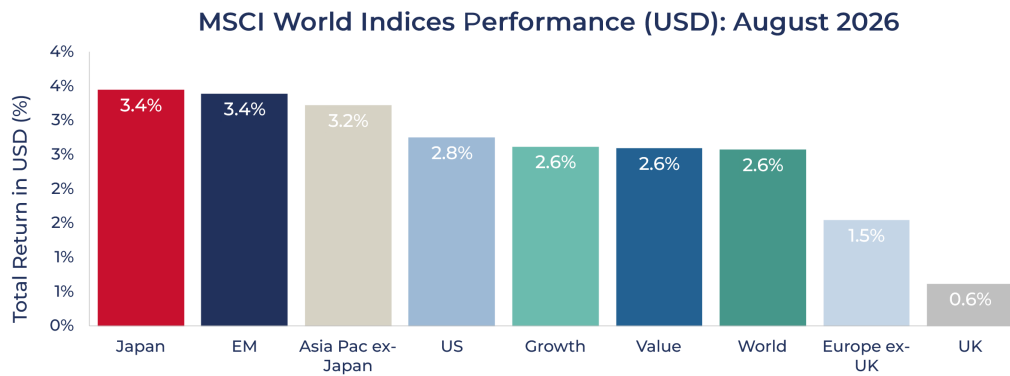
Kommentar	1
Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	10
Performance	11
WS Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	12
Performance	13
Wichtige Informationen	14

KOMMENTAR

Im August erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Rendite von 0,7% (in EUR), der MSCI World Index eine Rendite von 1,6% und der IA Global Equity Income-Sektor eine Rendite von 0,9%. Der Fonds blieb um 0,9 Prozentpunkte hinter dem Index und um 0,2 Prozentpunkte hinter dem Durchschnitt der Peergruppe zurück.

Nach einem volatilen Juli erholten sich die globalen Aktien im August, wobei der MSCI World Index in USD um 2,6% zulegte. Die Erholung wurde durch eine starke Berichtssaison gestützt, die dazu beitrug, das Vertrauen in die zugrunde liegenden Gewinnaussichten nach dem starken Ausverkauf von Technologie- und Halbleiteraktien im Vormonat zu stärken. Der Monat verlief jedoch nicht ohne Volatilität. Die Renditen langfristiger Staatsanleihen blieben angesichts anhaltender Sorgen um Haushaltsdefizite, Anleiheemissionen und Inflation auf hohem Niveau, während die Entscheidung des US-Finanzministers Scott Bessent, die Rückkäufe von langlaufenden US-Staatsanleihen auszuweiten, die Aufmerksamkeit erneut auf die steigenden Finanzierungskosten der Regierung lenkte. Trotz dieser makroökonomischen Belastungen und der geopolitischen Spannungen zwischen den USA und dem Iran zeigten sich Aktien weiterhin mit hoher Widerstandsfähigkeit, gestützt durch anhaltendes Gewinnwachstum.

In diesem Kommentar untersuchen wir, warum die Renditen von Staatsanleihen in den Industrieländern auf dem höchsten Stand seit Jahrzehnten liegen, welche Maßnahmen das US-Finanzministerium ergreift, um die langfristigen Finanzierungskosten zu senken, wie dies zu einem politischen Konflikt zwischen dem Finanzministerium und der US-Notenbank führen könnte und welche Trends wir bei den jüngsten Unternehmensergebnissen beobachtet haben.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 31. August 2026

Im August lässt sich die Underperformance des Fonds gegenüber der Benchmark auf folgende Faktoren zurückführen:

- Auf Portfolioebene war der Allokationseffekt der Hauptgrund für die relative Underperformance des Fonds gegenüber dem Index. Die Übergewichtung des Fonds im Sektor Basiskonsumgüter (der in USD um -1,2% nachgab) belastete die Wertentwicklung, obwohl dies teilweise durch eine positive Titelauswahl unter anderem bei Coca-Cola (+1,2%), Unilever (+2,1%) und PepsiCo (+0,6%) ausgeglichen wurde.
- Die Übergewichtung des Fonds bei den Industrieunternehmen (-0,5% in USD) wirkte sich negativ auf die Wertentwicklung aus, was jedoch durch eine starke positive Titelauswahl bei Paychex (+9,0%), RELX (+3,9%) und Atlas Copco (+2,5%) ausgeglichen wurde.
- Die Untergewichtung des Fonds im IT-Sektor (+6,1% in USD) wirkte sich negativ auf die relative Performance des Fonds aus, da dieser Sektor im Monatsverlauf die zweitbeste Performance erzielte. Zudem wirkte sich das fehlende Engagement des Fonds im Sektor Rohstoffe (+9,7%), dem Sektor mit der besten Performance, negativ auf die Wertentwicklung aus. Andererseits profitierte der Fonds von seinem Null-Engagement in den Sektoren Immobilien (-2,1%) und Versorger (-3,2%).
- Zudem verzeichneten wir einen positiven Allokationseffekt im Bereich Finanzen (+1,2% in USD), gepaart mit einer noch stärkeren positiven Titelauswahl, angeführt unter anderem von Deutsche Börse (+10,8%), CME (+6,6%) und BlackRock (+6,0%). Publicis (+9,9%) leistete einen weiteren nennenswerten Beitrag zur Titelauswahl innerhalb des Sektors Kommunikationsdienstleistungen.

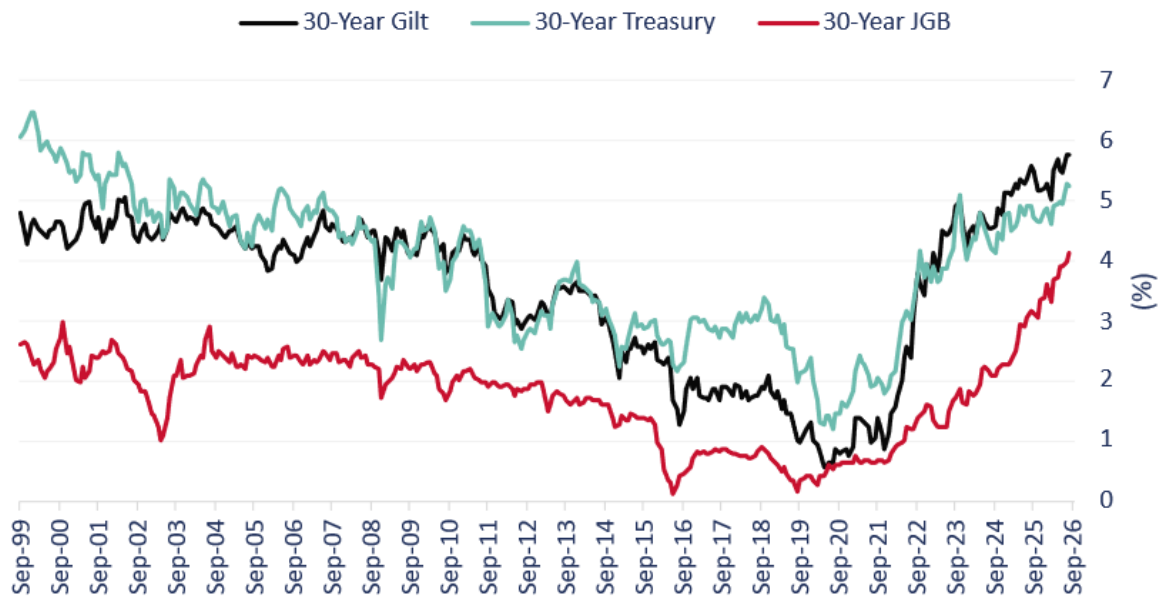
MARKTKOMMENTAR

Quantitative (fiskalische) Lockerung könnte zurückkehren

Am 19. August kündigte US-Finanzminister Scott Bessent an, dass das Finanzministerium vom 9. September bis zum 4. November 2026 den Höchstumfang seiner Rückkäufe zur „Liquiditätsunterstützung“ im langfristigen Segment „mindestens“ verdoppeln werde. Das maximale Volumen wird von 2 Mrd. USD auf mindestens 4 Mrd. USD pro Transaktion steigen, wobei Wertpapiere im 10- bis 20-Jahres- sowie im 20- bis 30-Jahres-Segment im Fokus stehen, um die Renditen am langen Ende der Kurve zu senken. Derzeit liegt das Volumen jedoch noch weit unter dem der quantitativen Lockerung während der Pandemie, als die US-Notenbank monatlich Wertpapiere im Wert von bis zu 120 Mrd. USD aufkaufte.

Die Ankündigung erfolgt vor dem Hintergrund eines weltweiten Anstiegs der Renditen von Staatsanleihen (siehe Grafik unten), der durch wachsende Sorgen hinsichtlich Haushaltsdefiziten, steigender Verschuldung und anhaltender Inflation getrieben wird. Gleichzeitig trägt die umfangreiche Emission von Anleihen im Zusammenhang mit dem Investitionsboom im Bereich der künstlichen Intelligenz dazu bei, das Angebot an Anleihen zu vergrößern, die um das Kapital der Anleger konkurrieren. Ein größeres Angebot bedeutet, dass Anleger höhere Renditen verlangen können, was zu einem umfassenderen Verdrängungseffekt auf den Anleihemärkten führt.

Long yields are at their highest in decades across developed markets



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 31. August 2026

Die anfängliche Marktreaktion war positiv, und die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen fielen nach der Ankündigung. Diese Entwicklung kehrte sich jedoch rasch um, und die Renditen kehrten auf das Niveau vor der Ankündigung zurück, da dieser Schritt die Bereitschaft des Finanzministeriums signalisierte, nach Wegen zur Senkung der langfristigen Kreditkosten zu suchen, anstatt das zugrunde liegende Haushaltsproblem anzugehen – was die Bedenken der Anleger hinsichtlich Defiziten, Inflation und der Tragfähigkeit der Verschuldung möglicherweise noch verstärkte. Konkret plant das Finanzministerium, Anleihen mit längerer Laufzeit zu kaufen, die durch die Emission kurzfristiger Schuldtitel finanziert werden, wodurch sich das Laufzeitenprofil der US-Staatsschulden effektiv verkürzt und die künftigen Zinskosten stärker von den kurzfristigen Zinssätzen abhängig werden. Im Gegensatz zu den langfristigen Renditen können die kurzfristigen Zinssätze von der US-Notenbank direkter beeinflusst werden, was möglicherweise ein politisches Problem darstellen könnte, da das Mandat der US-Notenbank darin besteht, die Beschäftigung zu fördern und die Inflation unter Kontrolle zu halten, nicht aber das Staatsdefizit zu steuern.

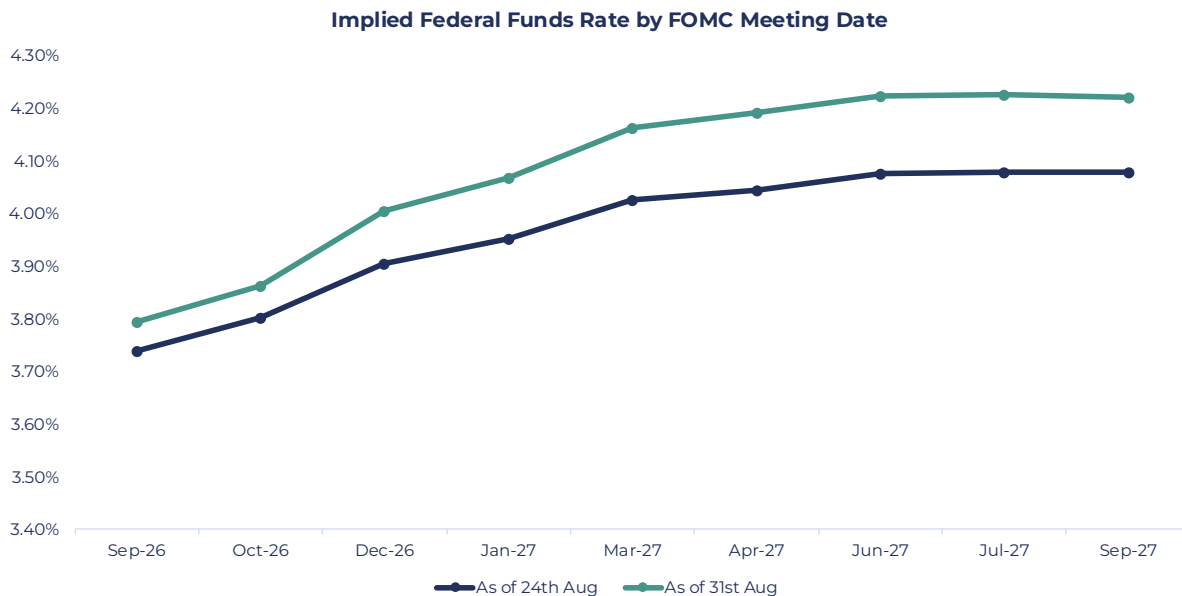
Die Märkte werden die Entwicklung genau beobachten und möglicherweise Parallelen zu Japans „Abenomics“ und der späteren „Yield Curve Control“ ziehen. Die Erfahrungen Japans bieten einen nützlichen Präzedenzfall: Die Bank of Japan hielt die langfristigen Kreditkosten des Staates künstlich niedrig, wodurch der Druck auf die Finanzpolitik gemildert wurde – allerdings auf Kosten einer Verzerrung der Signale am Anleihemarkt und eines im Laufe der Zeit zunehmenden Drucks auf den Yen. Die Sorge besteht darin, dass die Geldpolitik zunehmend von den Finanzierungsbedürfnissen der Regierung geprägt werden könnte – eine Form der fiskalischen Dominanz –, sollten Anleger erkennen, dass die US-Notenbank denselben Kurs einschlägt. Dies könnte den US-Dollar aufgrund von Befürchtungen hinsichtlich einer möglichen Monetarisierung der Schulden schwächen. Interessanterweise lässt sich ein Teil dieser Dynamik möglicherweise bereits an den Märkten beobachten: Der Dollar hat an Wert verloren, während Gold und Bitcoin seit der Ankündigung stark gestiegen sind.

Der Schritt stieß auch auf [Kritik](#) seitens des erfahrenen Investors Stanley Druckenmiller, Bessents ehemaligem Chef bei Soros Fund Management, der sich gegen die Unterdrückung der Signale aus dem Anleihemarkt ausgesprochen hat. Seiner Ansicht nach bieten geringere Defizite und strukturelle Haushaltsreformen eine nachhaltigere Lösung als der Versuch, die langfristigen Kreditkosten zu steuern.

Die US-Notenbank gegen das Finanzministerium?

Diese Ankündigung des Finanzministeriums erfolgte in den Tagen vor Jackson Hole, dem jährlichen Wirtschaftssymposium, auf dem US-Notenbank-Vorsitzender Kevin Warsh eine Rede halten sollte. Warsh hat deutlich gemacht, dass er sich wünscht, die US-Notenbank möge ihre Prognosen zurückfahren und weniger mit dem Markt kommunizieren, um die Abhängigkeit von Signalen der Zentralbank zu verringern. Dies wurde kritisiert, da es weitere Unsicherheit für Anleger schaffe, die verständlicherweise versuchen, die nächsten Schritte der US-Notenbank vorherzusagen, da deren Federal Open Market Committee (FOMC) tatsächlich für die Festlegung der kurzfristigen US-Zinsen zuständig ist.

Dies führte zu erheblichen Erwartungen hinsichtlich der Rede von Warsh in Jackson Hole. Zuvor hatte er sich offen für alternative Maße der Inflation gezeigt, wie beispielsweise die Verwendung von „Trimmed Mean“-Maßen. In seiner Rede bekräftigte Warsh jedoch in ermutigender Weise das Festhalten an der bestehenden 12-Monats-Veränderung des Index der persönlichen Konsumausgaben (PCE) und führte an, dass das Preisstabilitätsziel von 2% ein „festes, unveränderliches Ziel“ bleibe. Die Inflation liegt weiterhin über diesem Ziel, und Warsh erklärte, dass die Daten zum Arbeitsmarkt mit Vollbeschäftigung im Einklang stehen, was darauf hindeutet, dass die Zinsen in naher Zukunft wahrscheinlich steigen würden. Dementsprechend erhöhten die Terminmärkte die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung bei der Sitzung im September auf über 50%, wodurch der implizite Zinssatz auf 3,8% stieg und sich die zukünftige Federal-Funds-Rate-Kurve nach der Konferenz nach oben verschob, wie in der nachstehenden Grafik dargestellt.



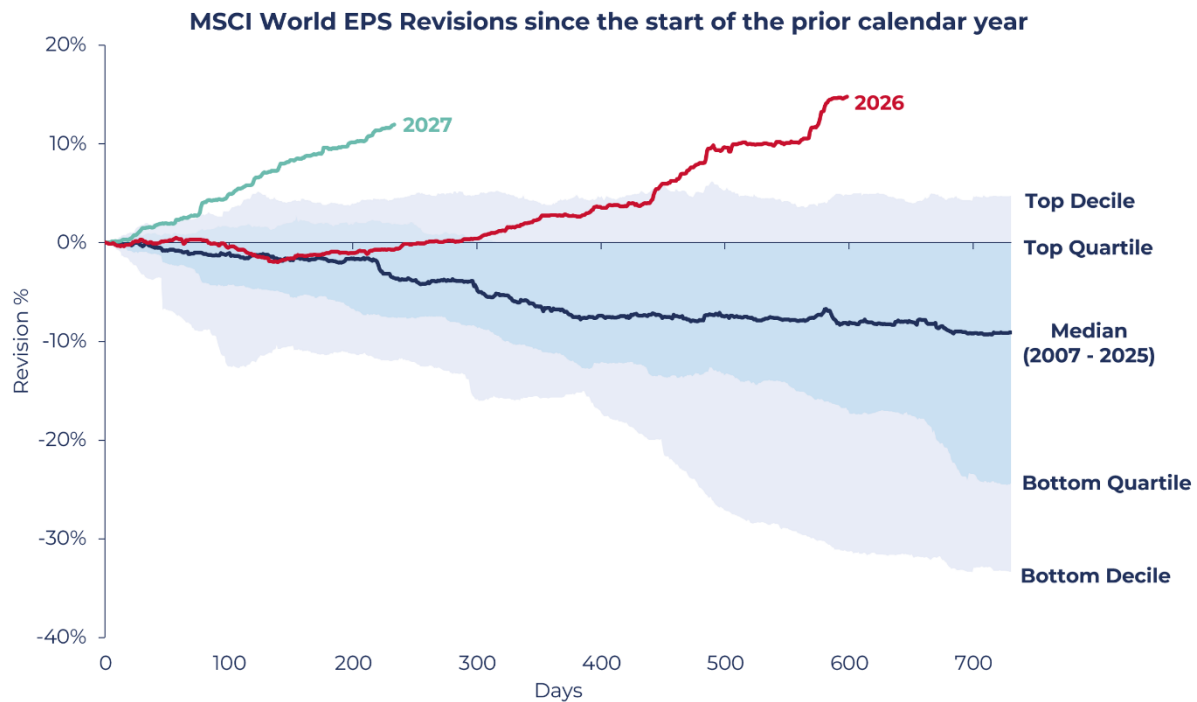
Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 31. August 2026

Dies wirft die Frage auf, wie sich die Sichtweise von Warsh mit den Maßnahmen von Bessent in Einklang bringen lässt. Der US-Notenbank-Vorsitzende plädiert für eine zurückhaltendere Kommunikation der Zentralbank, um zu verhindern, dass individuelle Standpunkte in den Hintergrund gedrängt werden, während der Finanzminister Interventionen an den Anleihemärkten anführt und argumentiert, dass „die Renditen die zugrunde liegenden Fundamentaldaten nicht widerspiegeln“. Vermutlich wünschen sich beide niedrigere Langfristzinsen; Bessent möchte, dass die Finanzierung der US-Staatsausgaben kostengünstiger wird, während Warsh niedrigere Zinsen als Ergebnis einer strengeren Haushaltsdisziplin betrachtet. Letztendlich stehen ihre Mandate derzeit im Widerspruch zueinander, was die Bedeutung der Unabhängigkeit der Zentralbank nur noch einmal unterstreicht.

Aktien setzen ihren Aufwärtstrend fort

Trotz des deutlichen Anstiegs der Anleiherenditen haben Aktien insgesamt jedoch ihre Aufwärtsbewegung fortgesetzt. Normalerweise würde man erwarten, dass Ersteres Letzteres beeinträchtigt, doch in jüngster Zeit war dies aufgrund außergewöhnlicher Marktaktivitäten nicht der Fall. Technologieunternehmen verzeichnen ein bemerkenswertes Gewinnwachstum, was ihre Finanzlage stärkt und ihnen möglicherweise eine größere Bereitschaft zur Kreditaufnahme verleiht, da sie nach Barmitteln suchen, um KI-bezogene Investitionen zu finanzieren, die sie als entscheidend für ihr zukünftiges Wachstum ansehen. Einige argumentieren, dass dies sie relativ preisunempfindlich gemacht hat, was bedeutet, dass die Emissionen von Unternehmensanleihen als Reaktion auf steigende Renditen nicht zurückgegangen sind – was wiederum zu höheren Kreditkosten für nicht-unternehmerische Akteure beiträgt.

Eine weitere mögliche Erklärung dafür, dass die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen in dieser Zeit nach der Pandemie positiv war, ist die außergewöhnliche Stärke der Unternehmensgewinne. Höhere Renditen lassen sich angesichts der Produktivitätssteigerungen, die KI mit sich bringen könnte, als Folge höherer langfristiger Wachstumserwartungen interpretieren. Insbesondere im bisherigen Jahresverlauf waren die Fundamentaldaten der Aktienmärkte bemerkenswert stark. Letztendlich sind es die Gewinne, die die Aktienkurse auf Dauer stützen, und in dieser Hinsicht hat sich das Bild weiter verbessert. Wie die nachstehende Grafik zeigt, wurden die Erwartungen für den Gewinn je Aktie des MSCI World für das Jahr 2027 seit Jahresbeginn deutlich nach oben korrigiert und liegen nun deutlich über dem historischen Bereich.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 31. August 2026

Berichtssaison

Im [Kommentar](#) des vergangenen Monats haben wir zehn Themen identifiziert, die unserer Ansicht nach die bisherige Berichtssaison geprägt haben. In diesem Abschnitt knüpfen wir an diese Analyse an und suchen nach weiteren Anhaltspunkten bei den Unternehmen, die im August ihre Ergebnisse veröffentlicht haben, um die zuvor festgestellten Trends zu untermauern.

Thema 3: Zunehmender Fokus auf Maßnahmen zum Schutz der Margen branchenübergreifend



Mike Baughman, CFO von Emerson Electric: „Der Anstieg der Margen übertraf die Erwartungen aufgrund eines besser als erwarteten Absatzvolumens und einer günstigen Segmentzusammensetzung. Preis-Kosten-Entwicklungen und Kostensenkungen glichen die Inflation mehr als aus.“

Thema 4: Umgestaltung des Stromnetzes und Nachfrage nach Infrastruktur für Rechenzentren



David Zapico, Verwaltungsratsvorsitzender und CEO von Ametek (nicht im Fonds enthalten): „RTDS Technologies, ein führender Anbieter im Bereich der digitalen Echtzeitsimulation von Stromnetzinfrastruktur und ‚Hardware-in-the-Loop‘-Tests, erhielt kürzlich einen wichtigen Auftrag von einem Hyperscaler-Rechenzentrumsbetreiber, um das Stromprofil eines umfassenderen Rechenzentrumsausbaus risikoärmer zu gestalten. Zudem verfügen wir über das bereits erwähnte RTDS-Geschäft, das Hyperscalern beim Ausbau lokaler Stromnetze hilft, wenn diese nicht darauf warten können, dass die Versorger dies tun. Dies ist also ein weiteres Beispiel für einen wachsenden Bereich, der dazu beitragen wird, die entscheidende physische Ebene des Ausbaus der KI-Infrastruktur zu schaffen.“



Charles H. Robbins, Verwaltungsratsvorsitzender und CEO von Cisco: „Wir sind der Ansicht, dass die zunehmende Einführung agentischer KI einen Netzwerk-Superzyklus antreibt. Da Kunden bestrebt sind, den steigenden Datenverkehr und die damit verbundenen Kosten zu bewältigen, investieren sie in den Netzwerk-Stack von Cisco für Inferenzprozesse in Cloud-, On-Premise- und Edge-Umgebungen. Gleichzeitig erweitert der Aufstieg der agentischen KI die Bedrohungslandschaft und treibt die Nachfrage nach unseren Sicherheits- und Observability-

Lösungen voran, die dabei helfen, das Verhalten von Agenten zu überwachen und sich entwickelnde Bedrohungen abzuwehren. Dies stellt eine einzigartige Chance für Cisco dar, und wir sind der Ansicht, dass wir erst am Anfang dieses Superzyklus stehen.“

Thema 5: Viele Unternehmen, die vom Ausverkauf im Softwarebereich betroffen sind, weisen weiterhin solide Fundamentaldaten auf



Robin L. Washington, Präsident, Chief Operating & Financial Officer und Direktor bei Salesforce (nicht im Portfolio): „In den drei Quartalen seit der Markteinführung von Agentforce haben wir mittlerweile mehr als 6.000 bezahlte Aufträge und insgesamt mehr als 12.500 Aufträge gewonnen. Und 40% unserer neuen Agentforce-Aufträge in diesem Quartal stammten von Bestandskunden, die ihre Investitionen in Salesforce erweitert haben. [...] Agentische KI und Daten machen die Funktionen unserer einheitlichen Plattform – die Informationen, die Logik und die Arbeitsabläufe – wichtiger und wertvoller denn je. [...] Aus diesem Grund wächst der ARR von Data Cloud und KI weiter und erreichte im 2. Quartal 1,2 Mrd. US-Dollar, was einem Anstieg von 120% gegenüber dem Vorjahr entspricht.“

Thema 6: Übergang zu wertorientierten, hybriden und nutzungsbasierten Preismodellen



James Mitchell, Chief Strategy Officer bei Tencent (nicht vertreten): „Wir sind davon überzeugt, dass wir die überlegene Intelligenz, die wir durch modernste Modelle in marktführenden KI-Anwendungen erzielen können, langfristig in überlegene wirtschaftliche Erträge umwandeln können, beispielsweise durch den Verkauf von Token über die WorkBuddy-Anwendung.“



Marc Benioff, Verwaltungsratsvorsitzender und CEO von Salesforce (nicht vertreten): „Kunden möchten auf unterschiedliche Weise kaufen und Preise gestalten. Das habe ich in letzter Zeit sehr intensiv gelernt. Einige kaufen nach wie vor pro Nutzer und pro KI-Agent, und das ist für sie wichtig. Andere möchten nach Verbrauch kaufen, und das ist für sie wichtig. Wieder andere sind lediglich Kunden mit grundlegender Nutzung und möchten entsprechend bezahlen.“

Thema 8: Hyperwachstum bei KI und Hochleistungsrechnen

Die Berichtssaison lieferte weitere Belege dafür, dass der Investitionszyklus im Halbleiterbereich weiterhin außergewöhnlich stark ist.



Colette Kress, Executive Vice President und CFO bei Nvidia: „Der sprunghafte Anstieg der KI-Nachfrage treibt den weltweiten Ausbau der KI-Infrastruktur voran, unterstützt durch ein wachsendes und vielfältiges Spektrum an Wachstumschancen, das Hyperscaler, KI-Labore, KI-native Unternehmen, Großunternehmen und staatliche Kunden umfasst. Wir erwarten für das Geschäftsjahr 2028 ein Umsatzwachstum von etwa 70%. Dies ist eine Prognose unter Berücksichtigung von Lieferengpässen.“

ÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO

Im August haben wir eine Änderung am Portfolio vorgenommen. Wir haben beschlossen, unsere Position in Aflac zu verkaufen und diese im Rahmen unseres „One-in-One-out“-Verfahrens durch eine neue Position in Nvidia zu ersetzen. Infolgedessen erhöht sich unsere Allokation im IT-Bereich und verringert sich im Bereich Finanzen. Unsere geografische Allokation bleibt unverändert, da beide Unternehmen in den Vereinigten Staaten notiert sind.



Wir haben **Aflac** beim Auflegungsdatum des Fonds Ende 2010 gekauft. Seitdem hat Aflac eine Gesamtrendite von über 12% pro Jahr in USD erzielt und damit den MSCI World um mehr als 1% auf Jahresbasis übertroffen. Zum Zeitpunkt des Kaufs war Aflac ein vorwiegend in Japan tätiger Zusatzversicherer mit einer sehr starken Wettbewerbsposition in den Bereichen Krebs- und Krankenversicherung, der unter anderem Wettbewerbsvorteile wie kostengünstige Betriebsabläufe und ein ungewöhnlich breites Vertriebsnetz vorweisen konnte. Auch die Wachstumsaussichten waren überzeugend, da die alternde Bevölkerung Japans und der Druck auf das Gesundheitswesen die Nachfrage nach Zusatzversicherungen steigerten, während Aflac über sein traditionelles Vertreternetz hinaus in Banken und Japan Post expandierte. Heute ist der japanische Markt gesättigt, und obwohl das japanische Versicherungsgeschäft nach wie vor eine hohe Rentabilität aufweist, schrumpfen die Nettoprämien in der Region weiter, ohne dass ein klarer Impuls zur Wiederbelebung des Wachstums erkennbar ist. Trotz der stagnierenden Umsatzerlöse bleibt Aflac ein hochwertiges Unternehmen mit klaren Wettbewerbsvorteilen, das beständiges Wachstum erzielt. Wir sind jedoch weniger zuversichtlich, dass das Unternehmen seine historische Wachstumsrate beim Gewinn pro Aktie aufrechterhalten kann, da in jüngerer Zeit ein bedeutender Teil dieses Wachstums eher durch aggressive Aktienrückkäufe als durch ein zugrunde liegendes Gewinnwachstum gestützt wurde.

Ein wesentlicher Treiber dieser Rückkäufe war die Fähigkeit von Aflac, überschüssiges Kapital freizusetzen, unter anderem durch Rückversicherungstransaktionen, die den Kapitalbedarf für Verbindlichkeiten reduzieren. Dies hat zu beträchtlichen Kapitalrückflüssen an die Aktionäre geführt, doch ist die Vorhersehbarkeit, wie lange diese Quelle der Kapitalfreisetzung im gleichen Tempo fortbestehen kann, begrenzt. Daher sind wir vorsichtig bei der Annahme, dass das jüngste Niveau der Kapitalrückflüsse auf unbestimmte Zeit aufrechterhalten werden kann. Zudem liegt die Bewertung von Aflac mit einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 16 für die nächsten 12 Monate derzeit auf einem hohen Niveau im Vergleich zu ihrem längerfristigen historischen Durchschnitt, was die Aktie angesichts der schwächeren zugrunde liegenden Wachstumsaussichten weniger attraktiv erscheinen lässt.



Nvidia ist der führende Fabless-Halbleiterchip-Hersteller mit einer dominierenden Position in den Bereichen KI, Rechenzentren und beschleunigtes Rechnen. Seine Grafikprozessoren (GPUs) spielen eine entscheidende Rolle im KI-Ökosystem, während sein CUDA-Software-Stack Netzwerkeffekte und hohe Wechselkosten erzeugt, die einen breiten Wettbewerbsvorsprung sichern. Da sich die Einführung von KI in den Bereichen Cloud Computing, Unternehmensanwendungen und autonome Technologien weiter beschleunigt, bleibt die Nachfrage nach Nvidias Chips stark. Hyperscaler wie Amazon, Microsoft und Google sowie Neoclouds (Cloud-basierte Anbieter von KI-Workloads) sind in hohem Maße auf dieses Ökosystem angewiesen. Über GPUs hinaus stärkt Nvidias Expansion in KI-spezifische Zentralprozessoren (CPUs), Netzwerktechnologie (Mellanox, InfiniBand) und KI-Dienste die Position des Unternehmens weiter. Finanziell zeichnet sich Nvidia durch dominante Bruttomargen, einen starken freien Cashflow und eine Erfolgsbilanz konsequenter Innovationen aus.

Im August veröffentlichte Nvidia sehr starke Geschäftszahlen. Umsatz, Gewinn pro Aktie und insbesondere das Segment Rechenzentren übertrafen die Erwartungen. Der Bereich Netzwerktechnik übertraf das Gesamtgeschäft, wobei die Margen mit 75% stabil blieben und die Prognosen für das nächste Quartal deutlich über dem Konsens lagen. Die Zahlen untermauerten die Einschätzung, dass die Nachfrage nach KI-Infrastruktur weiterhin äußerst stark ist, wobei Nvidia nach wie vor der klare Marktführer im Bereich KI-Rechenleistung ist. Wichtig ist jedoch, dass sich das Wachstum auf breiterer Basis vollzieht – neue Angaben zeigten, dass Kunden außerhalb der Hyperscaler-Branche mittlerweile in etwa den gleichen Umfang aufweisen wie ihre Hyperscaler-Pendants. Die Kommentare des Managements zu den Prognosen für

CPUs (Umsatz von über 20 Mrd. US-Dollar in diesem Jahr) hätten den zusätzlichen Vorteil, den gesamten adressierbaren Markt (TAM) für Nvidias KI-Infrastruktur zu erweitern. Die Jahresprognosen waren ein echtes Highlight: Das Management erwartet für das Geschäftsjahr 2028 ein Umsatzwachstum von ca. 70% gegenüber dem Vorjahr. Diese Zahl lag fast doppelt so hoch wie die Konsensschätzungen und könnte sogar noch höher ausfallen, sofern ausreichende Lieferkapazitäten zur Verfügung stehen.

Nvidia kündigte im Mai 2026 eine Erhöhung seiner vierteljährlichen Dividende auf das 25-Fache an (von 1 Cent/Aktie auf 25 Cent/Aktie), was zu einer Dividendenrendite von knapp unter 0,5% führt. Obwohl diese Rendite derzeit bescheiden ist, sind wir der Ansicht, dass es gutes Potenzial für ein deutliches Wachstum dieser Ausschüttung in den kommenden Jahren gibt. Der freie Cashflow für das Kalenderjahr 2027 wird auf über 200 Mrd. US-Dollar geschätzt, verglichen mit einer Dividendenausschüttung auf Run-Rate-Basis von etwa 24 Mrd. US-Dollar; bei einer konstanten Dividende würde die Ausschüttungsquote auf Basis der Gewinnschätzungen für das Kalenderjahr 2027 lediglich 6% betragen.

Die Aktie wird derzeit zudem zu deutlich attraktiveren Bewertungen gehandelt: Das Kurs/Gewinn-Verhältnis für das Geschäftsjahr 2027 liegt bei 24 (das Geschäftsjahr von Nvidia endet im Januar, sodass das Geschäftsjahr 2027 in etwa dem Kalenderjahr 2026 entspricht) und für das Geschäftsjahr 2028 bei weniger als 15 – ein Abschlag gegenüber dem Gesamtmarkt.

Wir sind uns bewusst, dass es Bedenken hinsichtlich der zirkulären Finanzierung und des „KI-Anlagethemas“ im Allgemeinen gibt, sind jedoch der Ansicht, dass die aktuelle Bewertung von Nvidia trotz dieser möglichen Gegenwinde weiterhin sehr attraktiv ist. Die jüngsten Ergebnisse und die starken Prognosen haben uns Zuversicht hinsichtlich der mittelfristigen Aussichten gegeben; wir sind der Ansicht, dass die Dividendenausschüttung deutlich steigen könnte, und das Management hat deutliche Signale für ein weiteres Wachstum der Aktionärsrenditen (einschließlich Aktienrückkäufen) gesendet; zudem bietet die im Vergleich zum Wachstumspotenzial niedrige relative Bewertung unserer Ansicht nach ein gutes Potenzial für eine Neubewertung (und, was wichtig ist, ein geringeres Risiko einer erheblichen Abwertung). Unter Berücksichtigung all dieser Faktoren hielten wir den jetzigen Zeitpunkt für günstig, das Unternehmen in das Portfolio aufzunehmen, da es gut in unseren „Quality-Income“-Ansatz passt.

AKTIENENTWICKLUNG IM AUGUST



Die Deutsche Börse (+10,8% in USD) war im August die Aktie mit der besten Wertentwicklung im Fonds. Das Unternehmen verzeichnete in diesem Monat erneut ein solides Quartal, wobei Umsatz und EBITDA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen) die Konsensprognosen übertrafen. Der Bereich Wertpapierdienstleistungen stach besonders hervor, gestützt durch ein Rekordvolumen an verwahrten Vermögenswerten, ein höheres Abwicklungsvolumen, eine starke Anleiheemissionstätigkeit und Rekordwerte bei den Sicherheitenbeständen. Auch der Bereich „Trading & Clearing“ entwickelte sich gut, und vor allem kehrte das „Treasury Result“ zum ersten Mal seit dem vierten Quartal 2023 wieder zu einem Wachstum gegenüber dem Vorjahr zurück, gestützt durch höhere Barmittelbestände und sich stabilisierende Zinssätze. Der größte Schwachpunkt war der Bereich „Investment Management Solutions“, der mit einem Wachstum der jährlich wiederkehrenden Umsätze von 14% hinter den Konsensprognosen zurückblieb, wobei das Management dies teilweise auf einen schwierigeren Vergleichszeitraum zurückführte, nachdem im Vorjahr mehrere große Tier-1-Kunden gewonnen worden waren. Das Management hob zudem seine Prognose für das Gesamtjahr leicht an. Mit Blick auf die Zukunft sehen wir weiterhin attraktive strukturelle Wachstumstreiber im gesamten Geschäft, darunter die steigende Nachfrage nach Clearing und Sicherheitenmanagement, die zunehmende Elektronisierung der Rentenmärkte, das Wachstum im passiven Investieren und bei Indexprodukten sowie den anhaltenden Ausbau der Daten- und Analysedienste. Diese Trends dürften ein nachhaltiges Umsatzwachstum stützen, während die Breite des Geschäftsmodells von Deutsche Börse für Widerstandsfähigkeit in unterschiedlichen Marktumfeldern sorgt.



Texas Instruments (-5,4% in USD), der in den USA ansässige Hersteller von analogen und eingebetteten Halbleitern, war im August die Aktie mit der schlechtesten Wertentwicklung im Fonds, obwohl die Aktie seit Jahresbeginn weiterhin um 52,9% im Plus liegt. Die Schwäche trat trotz erneut starker Quartalsergebnisse ein: Der Umsatz lag über dem oberen Ende der Prognosen und rund 4% über den Konsensschätzungen, was einem Wachstum von 23% gegenüber dem Vorjahr und 13% gegenüber dem Vorquartal entspricht. Das Wachstum war in beiden Hauptsegmenten breit angelegt: Der Umsatz im Analogbereich stieg gegenüber dem Vorjahr um 26% und im Bereich Embedded Processing um 16%, während die Anlagenauslastung und höhere Absatzmengen zu einer deutlichen Verbesserung der Rentabilität beitrugen. Die Bruttomarge stieg auf 61,4% und lag damit rund 185 Basispunkte über den Konsensschätzungen, während der freie Cashflow von 1,4 Mrd. US-Dollar im Vorquartal deutlich auf etwa 2,7 Mrd. US-Dollar anstieg. Auch die Trends in den Endmärkten waren ermutigend: Der Umsatz im Industriegeschäft stieg gegenüber dem Vorjahr um rund 30%, der Automobilbereich verzeichnete sein schnellstes Quartalswachstum seit 2023 und der Umsatz im Bereich der Rechenzentren verdoppelte sich gegenüber dem Vorjahr nahezu. Das Management gab zudem eine Prognose für den Umsatz und den Gewinn je Aktie im dritten Quartal ab, die deutlich über den Konsensschätzungen lagen. Dennoch gab die Aktie im Laufe des Monats nach, da die Erwartungen nach der starken Rallye seit Jahresbeginn erheblich gestiegen waren und einige Anleger mit einem noch deutlicheren Ergebnisübertreffen im Bereich Rechenzentren gerechnet hatten. Auch die allgemeine Stimmung im Halbleitersektor schwächte sich Mitte August ab, während die Bewertungen anspruchsvoller geworden waren und Bedenken hinsichtlich der Kapitalintensität weiterhin im Fokus standen. Mit Blick auf die Zukunft sehen wir weiterhin attraktive strukturelle Wachstumstreiber im gesamten Unternehmen, darunter den steigenden Halbleiteranteil in Industrie- und Automobilanwendungen, die steigende Nachfrage aus Rechenzentren sowie die langfristige Elektrifizierung und Automatisierung der Weltwirtschaft. Die Größe von Texas Instruments, das breite Produktportfolio, die kostengünstige Produktionsbasis und die langen Produktzyklen sollten es dem Unternehmen ermöglichen, von diesen Trends zu profitieren und gleichzeitig langfristig stabile Margen und eine solide Cash-Generierung zu sichern.

Wir danken Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung.

Portfoliomanager

Matthew Page, CFA
Dr Ian Mortimer, CFA

Investmentanalysten

Sagar Thanki, CFA
Joseph Stephens, CFA
William van der Weyden, CFA

Loshini Subendran
Eric Santa Menargues, CFA
Laura Neill, CFA

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FAKTEN ZUM FONDS

Fondsgröße	\$6745.9m
Auflegungsdatum	31.12.2010
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.0% (Y GBP Dist)

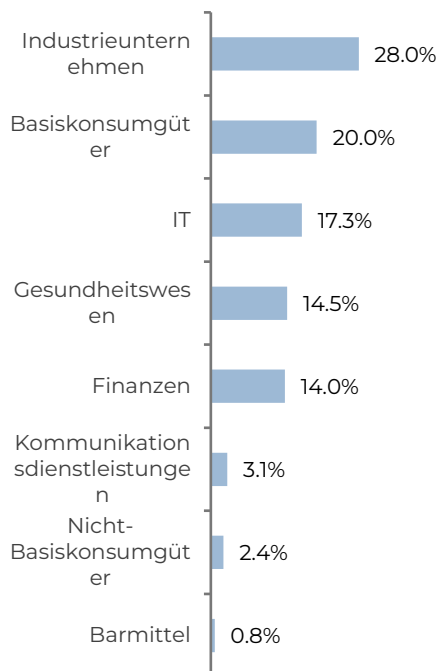
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

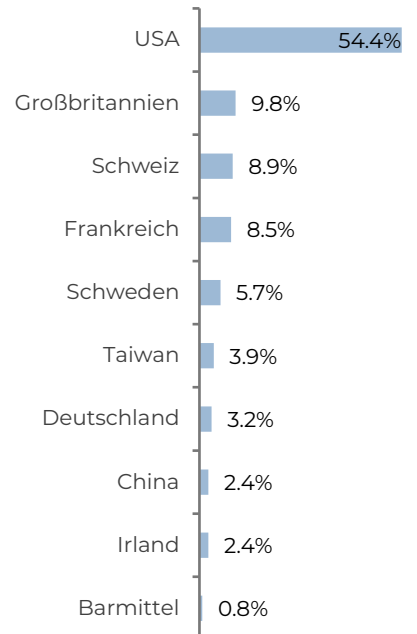
Taiwan Semiconductor	3.9%
Cisco Systems	3.7%
Texas Instruments Inc	3.5%
Johnson & Johnson	3.4%
Abbvie	3.3%
Deutsche Boerse	3.2%
ABB	3.2%
Emerson Electric Co	3.2%
Publicis Groupe	3.1%
Roche Holding AG	3.1%

10 größte Positionen	33.7%
Anzahl der Positionen	36

Branchengewichtung



Ländergewichtung



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit sagt nichts über zukünftige Erträge aus.

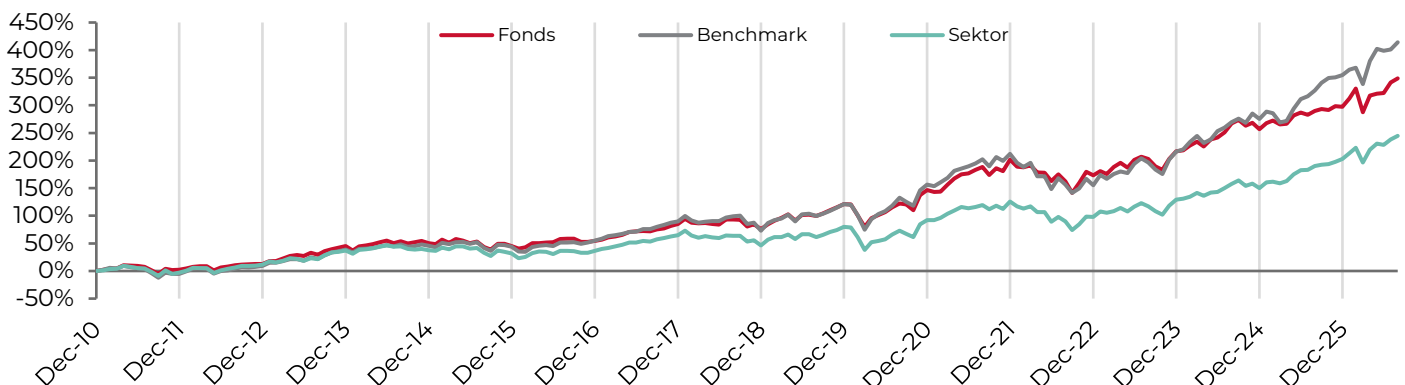
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	+0.8%	+12.0%	+14.7%	+38.3%	+57.8%	+173.4%
MSCI World TR	+1.8%	+12.2%	+20.0%	+61.9%	+72.7%	+228.1%
IA Global Equity Income TR	+1.1%	+12.9%	+18.5%	+48.3%	+59.4%	+143.8%
Gesamtrendite (USD)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	+1.7%	+13.0%	+15.2%	+48.2%	+55.6%	+183.4%
MSCI World TR	+2.6%	+13.1%	+20.4%	+73.3%	+70.1%	+239.7%
IA Global Equity Income TR	+1.8%	+13.8%	+18.9%	+58.7%	+57.0%	+152.4%
Gesamtrendite (EUR)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	+0.7%	+14.2%	+16.1%	+38.4%	+58.1%	+171.6%
MSCI World TR	+1.6%	+14.3%	+21.3%	+61.9%	+72.9%	+225.7%
IA Global Equity Income TR	+0.9%	+15.0%	+19.8%	+48.3%	+59.6%	+142.0%

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - JAHRliche

Gesamtrendite (GBP)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	+3.7%	+14.6%	+9.2%	+2.1%	+23.3%	+8.1%	+21.2%	+0.7%	+9.6%	+26.9%
MSCI World TR	+12.8%	+20.8%	+16.8%	-7.8%	+22.9%	+12.3%	+22.7%	-3.0%	+11.8%	+28.2%
IA Global Equity Income TR	+12.8%	+11.0%	+9.2%	-1.2%	+18.7%	+3.3%	+18.6%	-5.8%	+10.4%	+23.2%
Gesamtrendite (USD)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	+11.4%	+12.6%	+15.8%	-9.3%	+22.2%	+11.5%	+26.0%	-5.2%	+20.0%	+6.4%
MSCI World TR	+21.1%	+18.7%	+23.8%	-18.1%	+21.8%	+15.9%	+27.7%	-8.7%	+22.4%	+7.5%
IA Global Equity Income TR	+21.1%	+9.1%	+15.7%	-12.3%	+17.6%	+6.5%	+23.4%	-11.3%	+20.8%	+3.3%
Gesamtrendite (EUR)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	-1.8%	+20.1%	+11.9%	-3.4%	+31.5%	+2.3%	+28.3%	-0.4%	+5.4%	+9.6%
MSCI World TR	+6.8%	+26.6%	+19.6%	-12.8%	+31.1%	+6.3%	+30.0%	-4.1%	+7.5%	+10.7%
IA Global Equity Income TR	+6.8%	+16.4%	+11.8%	-6.5%	+26.5%	-2.3%	+25.7%	-6.9%	+6.1%	+6.4%

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PERFORMANCE SEIT AUFLAGE (USD)



Simulierte frühere Wertentwicklung. Die Entwicklung vor dem Auflegungsdatum der Y Klasse des Fonds (11.03.15) ist eine Simulation für die Wertentwicklung der Y Klasse, die auf die tatsächliche Entwicklung der E Klasse des Fonds (1,24% TER) basiert, die seit der Auflegung des Fonds am 31.12.10 besteht. Die E Klasse des Fonds notiert in USD, die obigen Daten sind aber in EUR berechnet. Quelle: FE fundinfo zum 31.08.26. Anleger sollten beachten, dass Gebühren und Kosten dem Kapital des Fonds belastet werden. Dies reduziert die Rendite Ihrer Anlage um einen Betrag, der der Total Expense Ratio (TER) entspricht. Die aktuelle TER ist 0.77%. Die Renditen für Anteilsklassen mit einer anderen TER variieren entsprechend. Zudem fallen Transaktionskosten an, wenn ein Fonds Wertpapiere kauft oder verkauft. Die Wertentwicklung spiegelt keinen Ausgabeaufschlag wider; ein solcher Aufschlag reduziert ebenfalls die Rendite.

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FAKTEN ZUM FONDS

Fondsgröße	£195.3m
Auflegungsdatum	09.11.2020
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.1% (Y GBP Inc)

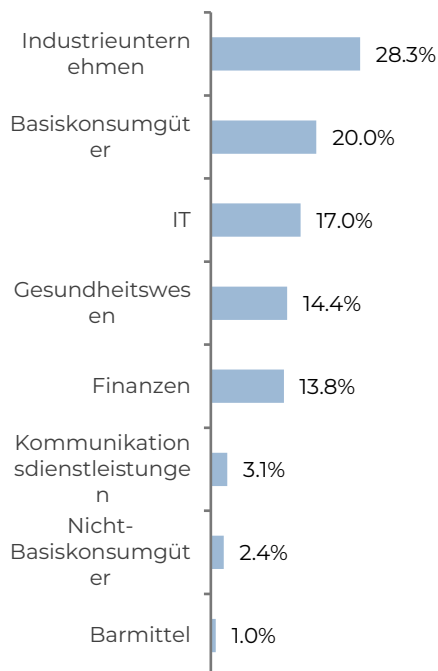
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

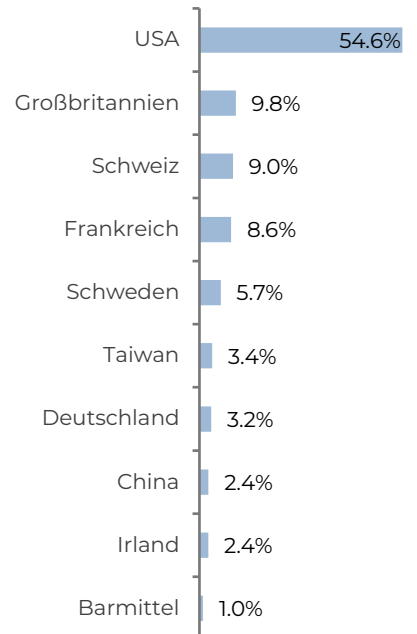
Cisco Systems	3.8%
Texas Instruments Inc	3.6%
Taiwan Semiconductor	3.4%
Johnson & Johnson	3.4%
Abbvie	3.3%
ABB	3.2%
Roche Holding AG	3.2%
Deutsche Boerse	3.2%
Emerson Electric Co	3.2%
Publicis Groupe	3.1%

10 größte Positionen	33.4%
Anzahl der Positionen	36

Branchengewichtung



Ländergewichtung



WS Guinness Global Equity Income Fund

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit sagt nichts über zukünftige Erträge aus.

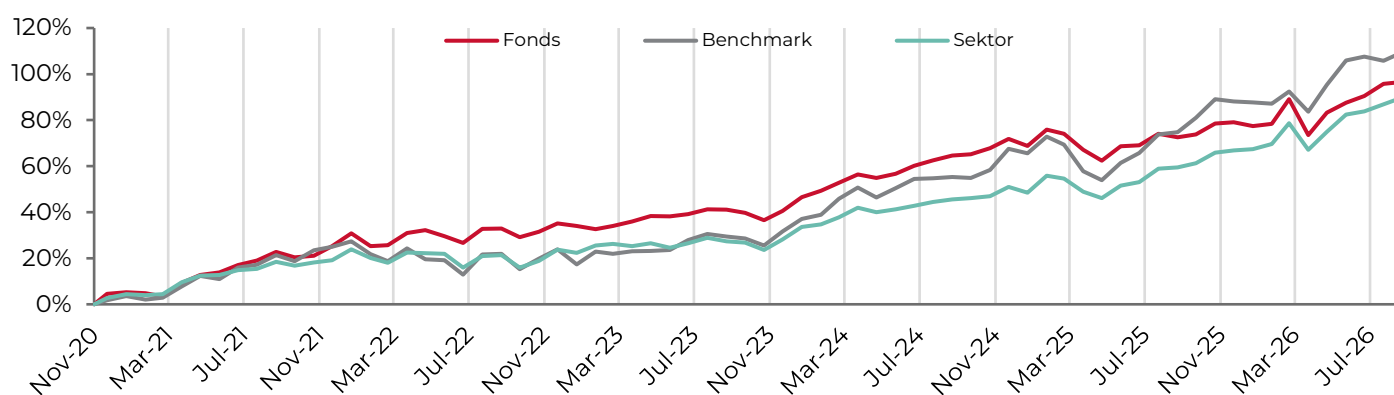
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	+0.5%	+10.9%	+14.0%	+39.3%	+60.2%	-
MSCI World TR	+1.8%	+12.2%	+20.0%	+61.9%	+72.7%	-
IA Global Equity Income TR	+1.1%	+12.9%	+18.5%	+48.3%	+59.4%	-

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - JAHRliche

Gesamtrendite (GBP)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	+5.1%	+15.1%	+9.5%	+2.4%	+24.2%	-	-	-	-	-
MSCI World TR	+12.8%	+20.8%	+16.8%	-7.8%	+22.9%	-	-	-	-	-
IA Global Equity Income TR	+12.8%	+11.0%	+9.2%	-1.2%	+18.7%	-	-	-	-	-

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PERFORMANCE SEIT AUFLAGE (GBP)



WICHTIGE INFORMATIONEN

Herausgegeben von Guinness Global Investors, einem Handelsnamen von Guinness Asset Management Limited, die von der Financial Conduct Authority zugelassen und beaufsichtigt und bei der Securities and Exchange Commission („SEC“) als Anlageberater registriert ist. Die Registrierung bei der SEC impliziert kein bestimmtes Maß an Fachkenntnissen oder Ausbildung.

Dieser Bericht dient in erster Linie dazu, Sie über den Guinness Global Equity Income Fund und den WS Guinness Global Equity Income Fund zu informieren. Er kann Informationen über das Portfolio der Fonds enthalten, einschließlich der jüngsten Aktivitäten und der 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 sollte nicht als Empfehlung verstanden werden, in die Fonds zu investieren oder einzelne Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, noch stellt es ein Verkaufsangebot dar.

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND Dokumentation

Die für eine Anlage erforderlichen Unterlagen, einschließlich Verkaufsprospekt, Basisinformationsblatt und Antragsformular, sind im Internet auf www.guinnessgi.com oder bei folgenden Stellen erhältlich:

- bei der Managementgesellschaft Waystone Management Company (IE) Limited (Waystone IE) 2nd Floor 35 Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin D04 A4E0; oder
 - beim Promoter und Investmentmanager 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, einschließlich kollektiver Rechtsbehelfsmechanismen, 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 an Ihren Anlageberater.

Schweiz

Es handelt sich um Werbematerial. Den Verkaufsprospekt und das KID für die Schweiz, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos beim Vertreter in der Schweiz, Intesa Sanpaolo Wealth Management Suisse, Rue du Rhône 4, 1204 Genf, Schweizer. Die Zahlstelle ist die Banque Cantonale de Genève, 17 Quai de l'Île, 1204 Genf, Schweiz.

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.

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND Dokumentation

Die für eine Anlage erforderlichen Unterlagen, einschließlich des Prospekts, der wesentlichen Informationen für den Anleger (Key Investor Information Document - KIID) und des Antragsformulars, sind in englischer Sprache unter www.fundsolutions.net/uk/guinness-global-investors/ oder kostenlos unter folgender Adresse erhältlich:-
Waystone Management (UK) Limited, PO Box 389, Darlington, DL1 9UF E-Mail: wtas-investorservices@waystone.com
Waystone Management (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. Dieser Fonds ist für den öffentlichen Vertrieb im Vereinigten Königreich registriert, jedoch nicht in anderen Ländern.

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.

Begriffsverzeichnis: Ein Glossar mit Erläuterungen zu den wichtigsten Anlagebegriffen, die in unseren Marketingmaterialien verwendet werden, finden Sie hier: <https://www.guinnessgi.com/glossary> Telefongespräche werden aufgezeichnet und überwacht.