Guinness Global Equity Income

Anlagekommentar – Oktober 2026

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	22
Performance	23
WS Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	24
Performance	25
Wichtige Informationen	26

KOMMENTAR

Im dritten Quartal 2026 erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Rendite von 2,2% (in EUR), der MSCI World Index eine Rendite von 2.6% und der IA Global Equity Income-Sektordurchschnitt eine Rendite von 1,8%. Der Fonds blieb somit im dritten Quartal um 0,4 Prozentpunkte (pp) hinter dem Index zurück und übertraf den Durchschnitt seiner Peergroup um 0,4 pp.

Im Berichtsquartal setzten die globalen Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend fort, obwohl die Gewinne der Leitindizes ein schwierigeres zugrunde liegendes Umfeld verschleierten. Eine widerstandsfähige Konjunktur und robuste Unternehmensgewinne stützten die Aktien über weite Teile des Berichtszeitraums, während die Begeisterung für künstliche Intelligenz weiterhin ein wichtiger Treiber für die Marktführerschaft blieb. Im weiteren Verlauf des Quartals wurde das makroökonomische Umfeld jedoch weniger günstig: Die Inflation blieb auf hohem Niveau, die Anleiherenditen stiegen stark an und die Erwartungen hinsichtlich einer restriktiveren Geldpolitik nahmen zu. Im September erhöhten die US-Notenbank, die Bank of Japan und die Europäische Zentralbank erstmals seit Februar 1980 im selben Monat ihre Zinssätze.

Besonders auffällig war der Anstieg der Renditen. Die Renditen 30-jähriger US-Staatsanleihen erreichten ihren höchsten Stand seit 2002, während die relative Performance von US-Aktien gegenüber Anleihen im letzten Jahrzehnt auf annualisierte 16% anwuchs – die größte Differenz seit 66 Jahren. Dennoch zeigten sich die Aktienmärkte von Widerstandsfähigkeit geprägt, gestützt durch ein außergewöhnliches Gewinnwachstum und anhaltende Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz. Infolgedessen verzeichnete der MSCI ACWI Index, der Aktien aus Industrieländern und Schwellenländern umfasst, im Laufe des Quartals einen Rückgang seines Bewertungsmultiplikators um fast 8% – die stärkste vierteljährliche Abwertung in einem Aufwärtsmarkt seit dem zweiten Quartal 1994.

Hinter den Kulissen war die Marktführerschaft volatil und zunehmend selektiv. Momentum-Strategien wurden in einem Quartal, das die zunehmend wichtige Spannung zwischen starken Fundamentaldaten der Unternehmen und höheren Kapitalkosten deutlich machte, besonders hart getroffen.

In diesem Kommentar beleuchten wir die Maßnahmen der Hyperscaler zur Erhöhung ihrer außerbilanziellen Verbindlichkeiten, den jüngsten Anstieg der Renditen globaler Staatsanleihen sowie die potenziellen Umwälzungen, denen verschiedene Branchen durch KI-Agenten wie den kürzlich von Meta eingeführten „Muse“ ausgesetzt sein könnten.

Der Guinness Global Equity Income Fund blieb im Berichtsquartal hinter dem MSCI World Index zurück. Dies lässt sich auf eine Reihe von Faktoren zurückführen:

- Allgemein profitierte der Fonds von einer Marktrotation hin zu eher defensiven und wertorientierten Marktsegmenten, weg von zyklischen Werten und Wachstumswerten.

- Die beiden Sektoren mit der größten Übergewichtung im Fonds, Industrieunternehmen und Basiskonsumgüter, blieben im Quartal beide hinter der Benchmark zurück. Der Sektor Industrieunternehmen gehörte mit einem Rückgang von fast 6% (USD) im Quartal zu den Sektoren mit der schwächsten Wertentwicklung, was die Wertentwicklung des Fonds belastete.

- Der Sektor mit der größten Untergewichtung im Fonds, IT, war der Sektor mit der zweitbesten Performance (6,2%, USD) und lag damit nur hinter dem Sektor Energie (15,2%, USD), was sich negativ auf die relative Performance auswirkte. Zudem belastete die Untergewichtung des Fonds im Bereich Software (+27,1%, USD) – der Branche mit der stärksten Performance im Quartal – dessen relative Performance.

- Der Fonds profitierte zudem davon, kein Engagement in den Sektoren Immobilien (-5,3%, USD) und Versorger (-9,6%, USD) zu halten, die im Berichtszeitraum deutlich hinter der Benchmark zurückblieben.

- Der Fonds profitierte im Berichtsquartal von einem positiven Effekt der Titelauswahl. Während die Industrieunternehmen (-5,6%, USD) hinter der Benchmark zurückblieben, erzielten unter anderem Atlas Copco (+2,1%, USD), Emerson Electric (+8,7%, USD) und RELX (+6,5%, USD) eine besonders starke relative Performance. Dies galt auch für den Bereich Finanzen (+1,8%, USD), wo unsere Börsen CME (+19,2%, USD) und Deutsche Boerse (+19,0%, USD) eine solide Wertentwicklung verzeichneten.

AKTUALISIERUNG DER DIVIDENDEN

Bislang haben wir im Jahr 2026 Dividendenaktualisierungen von 32 unserer 35 Positionen erhalten. Alle 32 Unternehmen kündigten für 2026 eine Erhöhung ihrer Dividende gegenüber 2025 an. Es gab drei Sonderdividenden von Atlas Copco, Reckitt Benckiser und CME. Das durchschnittliche Dividendenwachstum dieser Unternehmen betrug 11,3% (einschließlich Sonderdividenden) bzw. 5,8% (ohne Sonderdividenden).

Die Dividendenrendite des Fonds lag zum Quartalsende bei 2,1% (nach Abzug der Quellensteuer) gegenüber 1,6% (vor Abzug der Quellensteuer) beim MSCI World Index.

Eine moderate Dividendenrendite – wenn auch höher als die des Index – ist charakteristisch für den Fonds, da unser Fokus nicht darauf liegt, einfach nur die Unternehmen mit der höchsten Rendite zu finden, sondern vielmehr darauf, qualitativ hochwertige Unternehmen mit hoher Cash-Generierung zu identifizieren, die ihre Dividendenausschüttungen gegenüber dem Vorjahr beständig steigern können.

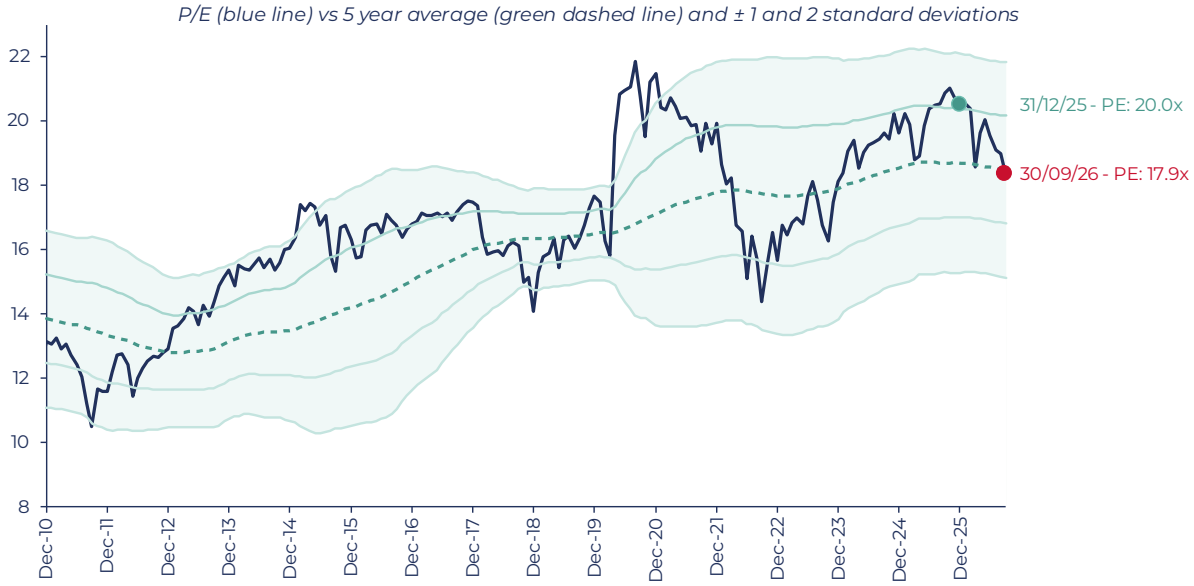
Die gezielte Auswahl dauerhaft rentabler Unternehmen bedeutet auch, dass viele Sektoren – regulierte Sektoren wie Versorger, Telekommunikation und Banken sowie rohstofforientierte Sektoren wie Energie und Rohstoffe – in der Regel nicht in unserem Anlageuniversum vertreten sind. Obwohl diese ausgeschlossenen Sektoren häufig die Unternehmen mit den höchsten Dividendenrenditen umfassen, stellen wir fest, dass diese Unternehmen ein höheres Risiko von Dividendenkürzungen aufweisen (wie im Jahr 2020 zu beobachten war) und es weniger wahrscheinlich ist, dass sie ihre Dividenden im Laufe der Zeit steigern.

QUARTALSÜBERSICHT

Trotz eines Anstiegs um 11,8% in USD verzeichnete der MSCI World im bisherigen Jahresverlauf 2026 einen Rückgang seines Kurs/Gewinn-Verhältnisses um ca. 10,5%. Das Kurs/Gewinn-Verhältnis des Index (1-Jahres-Durchschnitt der erwarteten Gewinne) lag zu Jahresbeginn bei 20,0x und schloss das dritte Quartal bei 17,9x. Die Marktentwicklung wurde daher von starken Gewinnen getragen, die sich sowohl aus natürlichem Wachstum im Zuge des Wechsels der Berechnungszeiträume als auch aus Gewinnrevisionen nach oben ergaben. Die Erwartungen für den Gewinn je Aktie im Jahr 2026 sind im Berichtszeitraum um 13,6% gestiegen, während die Gewinne der letzten 12 Monate in diesem Jahr bereits um 16,2% zugenommen haben. Anzumerken ist, dass das Jahr von einem erhöhten Ausgangsniveau aus begann (der grüne Punkt in der nachstehenden Grafik), wobei die Bewertungen mehr als eine Standardabweichung über ihrem Fünfjahresdurchschnitt lagen. Am Ende dieses Quartals hatten sie sich weitgehend normalisiert und entsprechen wieder den jüngsten historischen Niveaus (roter Punkt).

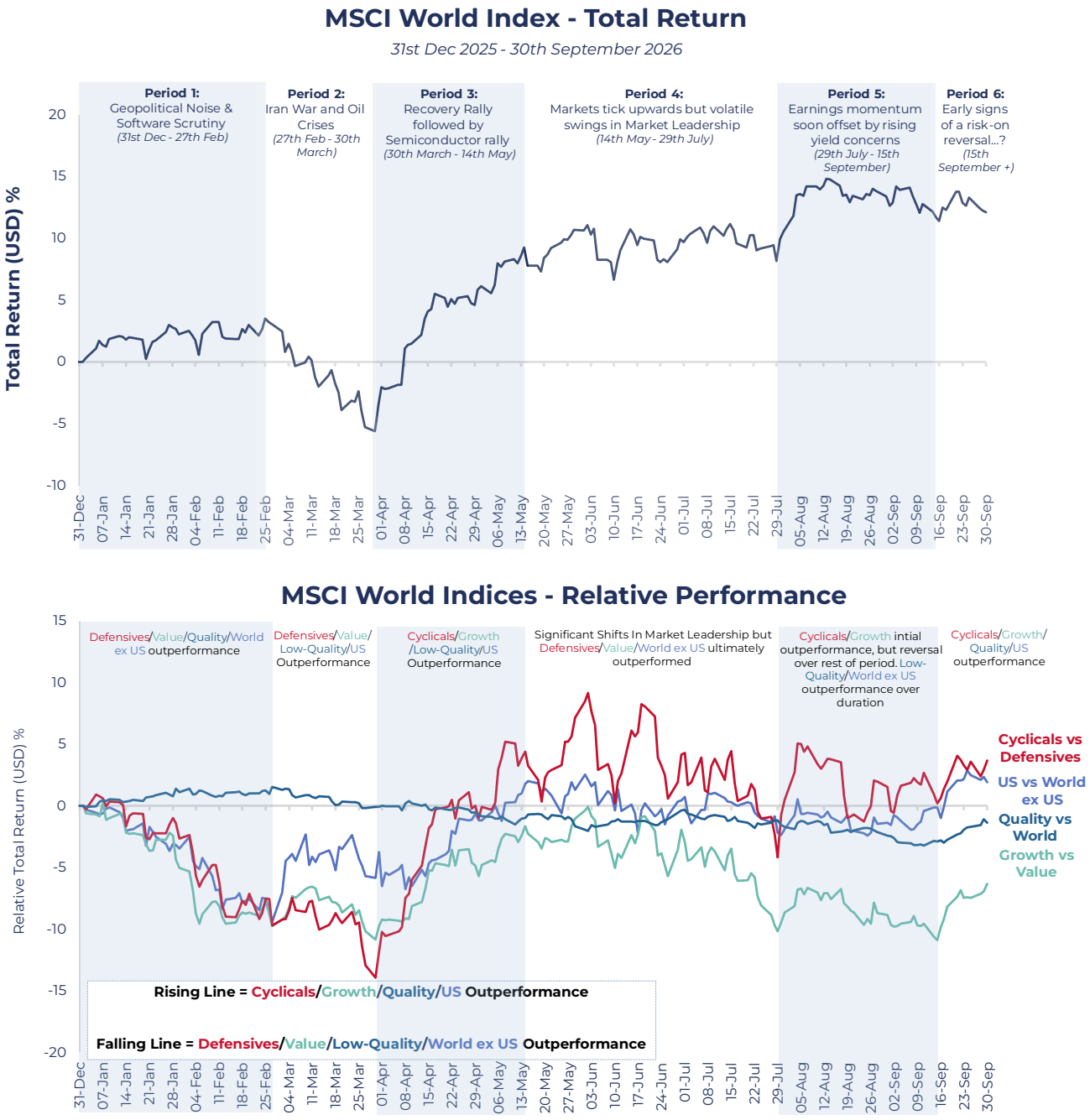
P/E Ratio (1 year fwd): MSCI World Index

P/E (blue line) vs 5 year average (green dashed line) and ± 1 and 2 standard deviations



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Daten: 31.12.2010 – 30.09.2026

Im bisherigen Jahresverlauf 2026 haben wir sechs unterschiedliche Phasen identifiziert, die uns helfen, die Wertentwicklung über die verschiedenen Märkte hinweg einzuordnen. Anstatt diese lediglich anhand allgemeiner Hausse- und Baissebewegungen zu definieren, berücksichtigen wir den Wechsel in der Dominanz zwischen den zugrunde liegenden Marktfaktoren, wie beispielsweise Value gegenüber Growth sowie defensive Werte gegenüber zyklischen Werten.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Daten: 31.12.2025 – 30.09.2026

Phase 1: Geopolitische Turbulenzen und kritische Überprüfung des Softwarebereichs (31.12.2025 – 27.02.2026)

Die Märkte mussten im Januar und Februar zahlreiche geopolitische Turbulenzen bewältigen – von der politischen Unsicherheit in Venezuela nach der Festnahme von Präsident Maduro durch die USA über Trumps Ambitionen in Grönland, die die Beziehungen innerhalb der NATO belasteten, bis hin zu gegenseitigen Zolldrohungen mit Europa und Kanada sowie stark ansteigenden japanischen Renditen aufgrund von Bedenken hinsichtlich fiskalischer Anreize. Trotzdem kletterte der MSCI World Index auf neue Allzeithochs, angeführt von internationalen Aktien (World ex-US), während die USA zurückblieben, da Anleger aus Mega-Caps und KI-exponierten Softwarewerten abzogen. Globale Softwareaktien fielen in den beiden Monaten um 21% vor dem Hintergrund einer strukturellen Neubewertung der Software-Ökonomie unter dem Einfluss der künstlichen Intelligenz, wobei Risiken durch Eigenentwicklung und Disintermediation sowie die Erosion der nutzerbasierten Preisgestaltung eine Rolle spielten. Die Märkte richteten ihr

Augenmerk stattdessen auf sogenannte HALO-Aktien (Heavy Assets, Low Obsolescence) und bevorzugten Unternehmen, denen eine gewisse Immunität gegenüber KI-getriebenen technologischen Umbrüchen zugeschrieben wurde. Der Zeitraum war geprägt von einer starken Umschichtung weg von US-Wachstumswerten, Mega-Caps und Software hin zu defensiven Werten an den Aktienmärkten sowie zu Value- und internationalen Aktien – und insbesondere zu den KI-resistenten HALO-Aktien.

Phase 2: Der Iran-Krieg und die Ölkrise (27.02.2026 – 30.03.2026)

Die Stimmung änderte sich Ende Februar schlagartig, als die US-amerikanischen und israelischen Angriffe auf den Iran zu einem regionalen Krieg eskalierten und iranische Vergeltungsschläge Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und Katar trafen. Die faktische Sperrung der Straße von Hormus – durch die normalerweise etwa ein Fünftel der weltweiten Öl- und Flüssigerdgas (LNG)-Lieferungen fließt – stürzte die Energie- und Frachtmärkte in Turbulenzen: Der Preis für Brent-Rohöl stieg von 72 auf 118 US-Dollar pro Barrel, die Fracht-Benchmark WCI legte im Quartalsvergleich um 20% zu, und die europäischen Gaspreise kletterten nach dem Stillstand der LNG-Lieferungen aus Katar um fast 50%. Der Energieschock ließ die Stagflationsängste wieder aufleben und untergrub das Vertrauen, dass die Inflation unter Kontrolle sei – gerade als schwache US-Arbeitsmarktdaten sowie sinkendes Unternehmens- und Verbrauchervertrauen die Wachstumsprognosen unter Druck setzten. Die Erwartungen hinsichtlich Zinssenkungen kehrten sich drastisch um: Waren zu Jahresbeginn noch zwei US-Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte eingepreist, so lagen sie am Ende dieser Phase nahe null, während in Europa statt einer Wahrscheinlichkeit von ca. 50% für eine Senkung nun drei Erhöhungen eingepreist wurden. Angesichts steigender Renditen und der Tatsache, dass Gold nicht als sicherer Hafen fungierte, zeigte die Fondsmanagerumfrage der Bank of America den schnellsten Ansturm auf Barmittel seit Beginn der Covid-Pandemie. Defensive Werte und Value-Aktien übertrafen die Marktentwicklung, während energieimportierende Märkte, insbesondere in Asien, am stärksten vom Ausverkauf betroffen waren.

Phase 3: Erholungsrallye, KI-Infrastruktur und selektiver Aufschwung im Softwarebereich (30.03.2026 – 14.05.2026)

Die Märkte erholten sich ab Ende März kräftig, da das Ausbleiben einer weiteren Eskalation im Nahen Osten die Risikobereitschaft der Anleger stabilisierte. Der Ölpreis gab von seinen Höchstständen im März nach, die Renditen stiegen nicht weiter an, und die Anleger lösten ihre defensiven Positionen auf, was zu einer breiten Erholung bei Wachstums- und zyklischen Werten führte. Diese Entwicklung war zunächst eher eine Erleichterungsrallye als Ausdruck wesentlich besserer makroökonomischer Bedingungen, wobei die Sektoren IT und Kommunikationsdienstleistungen die Führung übernahmen, da insbesondere die Begeisterung für KI-Infrastruktur, Halbleiter sowie Internet- und Plattformunternehmen zurückkehrte.

Bis Mitte April konzentrierte sich die Rallye jedoch zunehmend auf Bereiche mit den stärksten Gewinnrevisionen nach oben, insbesondere auf die Wertschöpfungskette der KI-Halbleiter. Die Umsätze im Halbleiterbereich stiegen im ersten Quartal 2026 gegenüber dem Vorjahr um 79%, angeführt vom Speicherbereich, wo die DRAM- und NAND-Verkäufe angesichts anhaltender Lieferengpässe um 271% in die Höhe schossen. Die Diskussion um Versorgungsengpässe weitete sich auf Waferkapazitäten, Optik, Stromversorgung und Kühlinfrastruktur aus. Auch der Softwarebereich erholte sich nach mehreren starken Berichten zum ersten Quartal teilweise, doch die Wertentwicklung blieb sehr selektiv. Die Kursgewinne konzentrierten sich auf cash-generierende Plattformen, verbrauchsbasierte Geschäftsmodelle und Unternehmen mit umfangreichen proprietären Datenbeständen, während Unternehmen, die die Anleger hinsichtlich der durch KI verursachten Umbrüche oder ihrer Prognosen nicht beruhigen konnten, weiterhin unter Druck standen.

Phase 4: Volatile Märkte mit schnell wechselnder Marktführerschaft (14.05.2026 – 29.07.2026)

Von Mitte Mai bis Ende Juli wechselte die Marktführerschaft wiederholt, da die Anleger zwischen nachlassenden geopolitischen Risiken, anhaltender Inflation und einer zunehmend kritischen Betrachtung des KI-Investitionszyklus abwägten. Die Spannungen zwischen den USA und dem Iran ließen zunächst nach, wodurch der Brent-Rohölpreis wieder in Richtung Vorkriegsniveau zurückfiel und eine breitere Erholung der Risikobereitschaft unterstützt wurde. Die hartnäckige Inflation und eine restriktivere Haltung der US-Notenbank dämpften jedoch die Begeisterung für Wachstumsanlagen mit längerer Duration. Die Magnificent Seven blieben zurück, da Anleger die kurzfristigen Renditen der beispiellosen KI-Ausgaben der Hyperscaler in Frage stellten, während sich die Märkte auf Chiphersteller verlagerten, die von einem Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage profitierten, sowie auf Hersteller von Halbleiterausrüstung, die vom Superzyklus der Investitionen profitierten, und auf die Sektoren Finanzen, Industrieunternehmen und Gesundheitswesen – Bereiche, die als weniger anfällig für KI-bedingte Umbrüche galten.

Zu Beginn des Juli blieb der MSCI World weitgehend stabil, doch die Umschichtung wurde defensiver und wertorientierter. Erneute Spannungen zwischen den USA und dem Iran trieben den Brent-Preis wieder über 100 US-Dollar, obwohl sich die Zinserwartungen zunächst kaum veränderten, da die Märkte den Schock als auf den Energiesektor

konzentriert betrachteten und es nur begrenzte Anzeichen für ein Übergreifen auf die allgemeine Inflation gab. Gleichzeitig begann sich der Momentum-Trade, der sich seit den Tiefstständen im März aufgebaut hatte, aufzulösen, insbesondere bei KI- und Halbleiterwerten. Am Ende dieser Phase verbargen die stabilen Gesamtmärkte eine deutliche Verlagerung weg von überlaufenen Wachstumsaktien hin zu Value-Titeln, defensiven Werten und Bereichen des Marktes mit etwas geringerer Qualität.

Phase 5: Gewinnbedingte Erholung, gefolgt von erneutem Zinsdruck (29.07.2026 – 15.09.2026)

Die Marktstimmung erholte sich Anfang August deutlich, da eine starke Berichtssaison den Anlegern half, den Ausverkauf bei Halbleiteraktien im Juli zu ignorieren. Der MSCI World stieg in den ersten fünf Tagen des Zeitraums um 5% in USD, wobei der Sektor IT zu den stärksten zählte – angetrieben durch zunehmende Anzeichen dafür, dass sich Investitionen in künstliche Intelligenz allmählich in Umsatzwachstum und Gewinnwachstum niederschlugen. Die Rallye fiel bei zyklischen Werten, Software, Halbleitern und Wachstumsaktien mit geringerer Qualität besonders stark aus, da Anleger ihr Risikoengagement wieder aufbauten, während nachlassende Inflation und niedrigere Ölpreise zur Verbesserung der Stimmung beitrugen.

Die Erholung erwies sich jedoch als relativ kurzlebig, und die globalen Aktienmärkte bewegten sich für den Rest des Zeitraums seitwärts. Von Ende August bis Mitte September ging der vorherrschende Druck von einem starken Ausverkauf an den globalen Anleihemärkten aus. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen durchbrach die 5%-Marke – den höchsten Stand seit 2007 –, während die Rendite zweijähriger Anleihen auf 4,7% kletterte. Anhaltende Inflation, eine widerstandsfähige Konjunktur, wachsende Bedenken hinsichtlich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sowie Erwartungen einer weiteren geldpolitischen Straffung trieben die Renditen in die Höhe, belasteten die Aktienbewertungen und bremsten die anfängliche Rallye allmählich aus. Die anfängliche Outperformance von zyklischen Werten und Wachstumsaktien ließ nach, und der Markt verlagerte sich stattdessen hin zu Value-Titeln mit kürzerer Duration und defensiven Werten. Starke Unternehmensgewinne wirkten weiterhin stützend, doch steigende Renditen stellten zunehmend den wichtigsten Gegenwind für eine weitere positive Wertentwicklung dar.

Phase 6: Faktorrotation (15.09.2026 – 30.09.2026)

In der zweiten Septemberhälfte verlagerte sich die Marktführerschaft an den Aktienmärkten trotz eines zunehmend ungünstigen Umfelds am Anleihemarkt wieder deutlich hin zu Qualitäts-, Wachstums- und zyklischen Werten sowie zu US-Aktien. Die Renditen globaler Staatsanleihen stiegen weiter stark an, wobei die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen über 5,2% und die Renditen 30-jähriger Anleihen über 5,5% kletterten, da anhaltende Inflation, starke Konjunkturdaten und Erwartungen einer weiteren geldpolitischen Straffung die Anleihekurse drückten. Normalerweise wäre zu erwarten, dass eine solche Entwicklung Druck auf die Aktienbewertungen ausübt, insbesondere auf Wachstumsaktien mit langer Duration. Stattdessen erwiesen sich Aktien als relativ widerstandsfähig, da starke Gewinne, positive Gewinnrevisionen und sich verbessernde Konjunkturindikatoren das Vertrauen in das zugrunde liegende wirtschaftliche und unternehmerische Umfeld stärkten und damit etwaige nachteilige Verschiebungen des Diskontsatzes ausglichen. Dies unterstützte eine erneute Risikobereitschaft zugunsten konjunkturempfindlicher Bereiche, während auch Qualitätswerte wieder die Führung übernahmen, da Anleger Unternehmen mit besser vorhersehbaren Gewinnen und solideren Bilanzen bevorzugten.

MAKROKOMMENTAR

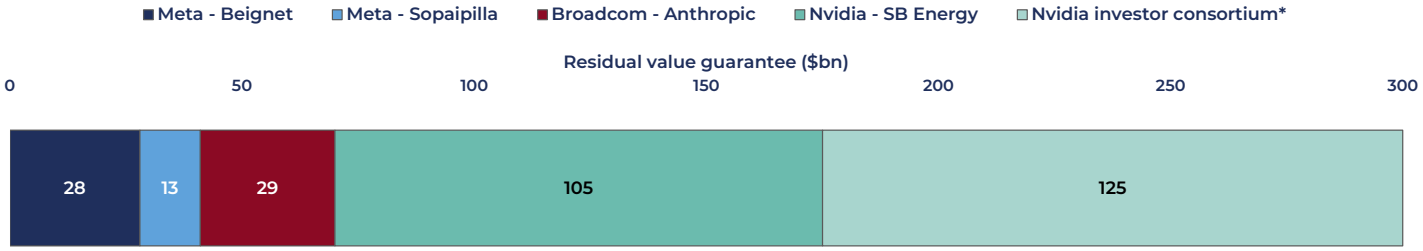
KI-Investitionen wandern aus den Bilanzen

Ein Merkmal des aktuellen KI-Investitionszyklus, das besondere Beachtung verdient, ist der zunehmende Einsatz außerbilanzieller Finanzierung durch große Technologieunternehmen. In den vergangenen zwölf Monaten haben diese US-Unternehmen Berichten zufolge Garantien in Höhe von bis zu 300 Mrd. US-Dollar bereitgestellt, um die Finanzierung von KI-Rechenzentren und den Kauf von Halbleitern zu unterstützen, wobei sie diesen Risikoposten in ihren Bilanzen nur in relativ geringem Umfang als herkömmliche Verbindlichkeiten ausgewiesen haben.

Im Mittelpunkt dieses Trends stehen sogenannte Restwertgarantien. Anstatt die Infrastruktur direkt zu finanzieren, haben Unternehmen wie Meta, Broadcom und Nvidia die Kreditaufnahme durch Zweckgesellschaften unterstützt, die Eigentümer der zugrunde liegenden Rechenzentren oder Chips sind. Das Technologieunternehmen garantiert, dass diese Vermögenswerte in Zukunft einen Mindestwert behalten werden, und verpflichtet sich, etwaige Fehlbeträge zu decken, sollten sie letztendlich zu einem niedrigeren Preis verkauft werden. Für die Kreditgeber verringert dies erheblich das Risiko, dass sich schnell weiterentwickelnde KI-Hardware veraltet, bevor die damit verbundenen Schulden getilgt sind. Den Technologieunternehmen hingegen ermöglicht dies den Zugang zu großen Kapitalbeträgen, ohne dass sie die gesamte Verbindlichkeit in ihren Bilanzen ausweisen müssen.

Das Volumen dieser Vereinbarungen erreicht inzwischen eine beträchtliche Größenordnung, wie die nachstehende Grafik verdeutlicht. Meta hat Restwertgarantien in Höhe von insgesamt 41 Mrd. US-Dollar über zwei Zweckgesellschaften eingesetzt: 28 Mrd. US-Dollar über Beignet, das den Ausbau seines Hyperion-Rechenzentrums in Louisiana finanziert, und weitere 13 Mrd. US-Dollar über Sopaipilla. Broadcom hat sich bereit erklärt, Unterstützung für an Anthropic gelieferte Chips mit einem maximalen Risiko von 29 Mrd. US-Dollar bereitzustellen. Die größten Zusagen stammen jedoch von Nvidia: rund 105 Mrd. US-Dollar an Garantien im Zusammenhang mit SB Energy, das Infrastruktur für OpenAI entwickelt, sowie potenziell weitere 125 Mrd. US-Dollar im Rahmen eines Investorenkonsortiumsprogramms, bei dem Nvidia eine Restwertabsicherung von bis zu 25% auf ein angestrebtes Transaktionsvolumen von 500 Mrd. US-Dollar anbieten könnte. Zusammengenommen machen diese Vereinbarungen die unten aufgeführte Gesamtsumme von rund 300 Mrd. US-Dollar aus und haben dazu beigetragen, KI-Projekte zu Finanzierungskosten zu finanzieren, die nur geringfügig über denen liegen, die den Technologieunternehmen mit Investment-Grade-Rating selbst zur Verfügung stehen.

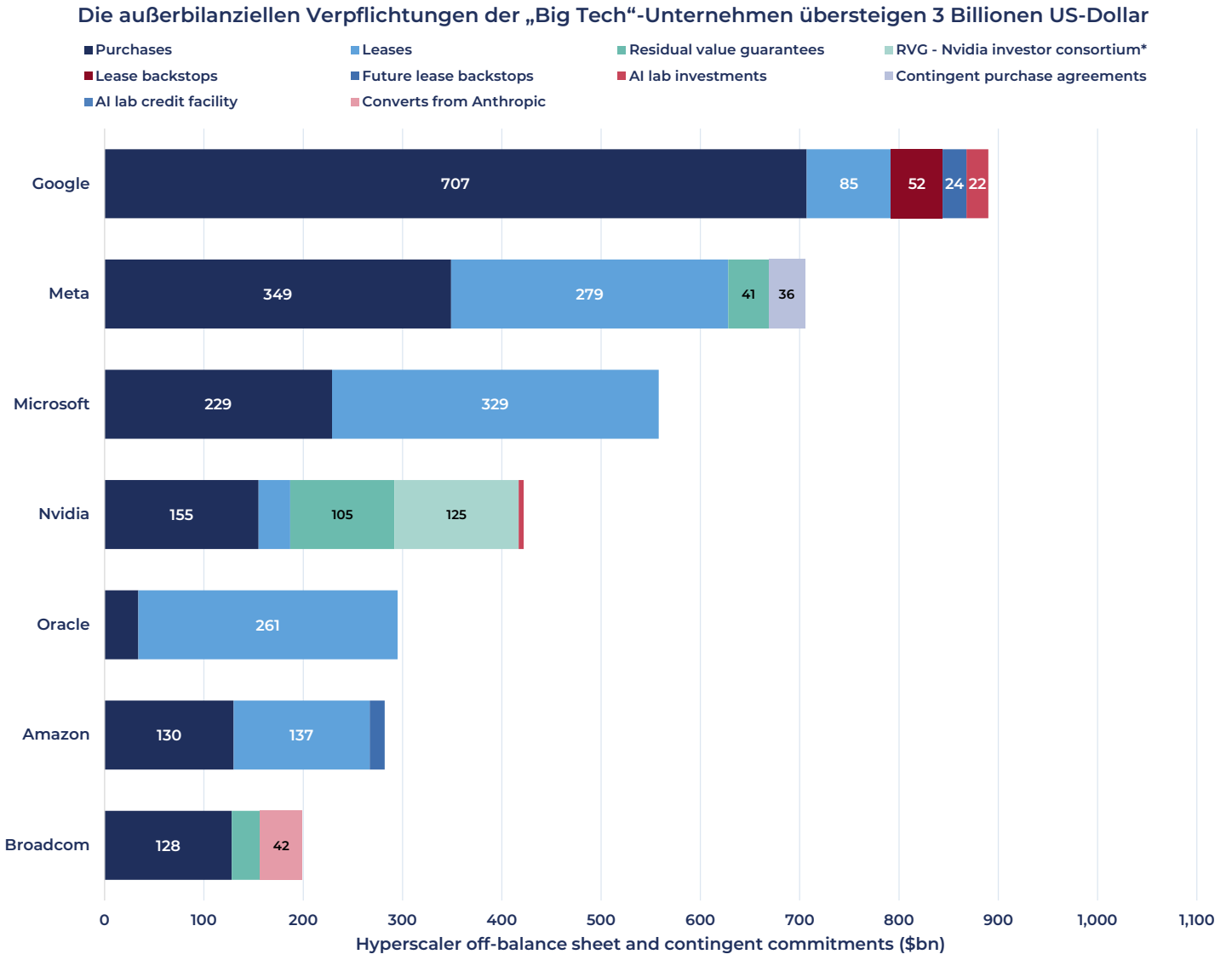
Ausweitung der außerbilanziellen Garantien der „Big Tech"-Unternehmen: Gesamtgarantie für Restwerte, in Mrd. US-Dollar



Quelle: Guinness Global Investors, FT-Berichterstattung, Unternehmensveröffentlichungen.
**Nvidia kann im Rahmen eines auf 500 Mrd. US-Dollar ausgerichteten Programms auf Einzelfallbasis eine Restwertabsicherung von bis zu 25% anbieten.*

Dennoch erschwert das Wachstum dieser Strukturen die Bewertung des Risikos der Bilanzen, da das zugrunde liegende wirtschaftliche Risiko über die Konsolidierung der Bilanzen hinausgeht. Kreditratingagenturen haben daher begonnen, bei der Bewertung dieser Vereinbarungen über die ausgewiesenen Schulden hinauszuschauen. S&P beispielsweise passt den Verschuldungsgrad an, wenn der garantierte Wert die eigene Schätzung des Stresswerts des zugrunde liegenden Vermögenswerts übersteigt. In den ungünstigsten Fällen, die beobachtet wurden, betrug diese Lücke etwa 25% der Finanzierungsstruktur. S&P stellte jedoch auch fest, dass bei vielen bisherigen Transaktionen die Stresswerte der Vermögenswerte nahe an den damit verbundenen Schulden liegen oder diese übersteigen. Im „Hyperion"-Projekt von Meta beispielsweise wandte S&P einen nach eigener Darstellung drastischen Abschlag auf den Wert des Rechenzentrums an, kam jedoch dennoch zu dem Schluss, dass der Vermögenswert mehr wert sei als die damit besicherten Verbindlichkeiten, was für Meta keine zusätzliche Anpassung der Verschuldungsquote zur Folge hatte. Vorerst scheinen die kreditbezogenen Auswirkungen für die stärksten Technologieunternehmen daher überschaubar zu sein; dies könnte sich jedoch ändern, sollten die Vermögenswerte an Wert verlieren, Technologien schneller als erwartet veralten oder die Auslastung der KI-Infrastruktur hinter den Erwartungen zurückbleiben.

Dies ist besonders relevant, da der Investitionszyklus im Bereich der künstlichen Intelligenz in Teilen des Technologiesektors zunehmend schneller voranschreitet als der intern generierte Cashflow. Außerbilanzielle Strukturen können daher dazu führen, dass die ausgewiesene Verschuldung konservativer erscheint, als es die umfassenderen wirtschaftlichen Verpflichtungen vermuten lassen würden. Morgan Stanley schätzt, dass die gesamten außerbilanziellen Verpflichtungen und Kreditunterstützungen einer Gruppe von sieben Hyperscalern und Chipherstellern bereits 3 Billionen US-Dollar übersteigen, wie in der nachstehenden Grafik dargestellt.



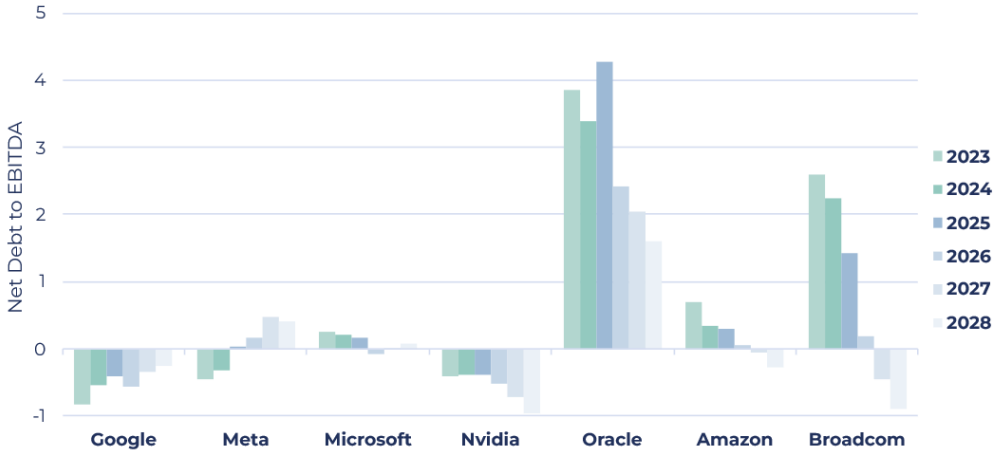
Quelle: Guinness Global Investors, Morgan Stanley Research, FT-Analyse
**Nvidia kann im Rahmen seines 500-Milliarden-Dollar-Programms eine Restwertabsicherung von bis zu 25% für Transaktionen bereitstellen.*

Unterdessen hat sich das Tempo der Emission neuer KI-bezogener Anleihen in letzter Zeit abgekühlt. Laut Morgan Stanley war der September der zweitschwächste Monat des Jahres, in dem weltweit lediglich 23 Mrd. US-Dollar aufgenommen wurden. Dies könnte eher eine Pause als ein Kapitalmangel sein, da die Emissionen in den vorangegangenen Monaten stark vorgezogen wurden, während steigende Anleiherenditen sowie zunehmender regulatorischer und politischer Widerstand gegen den Bau neuer Rechenzentren die Aktivität ebenfalls belastet haben. Angesichts eines Emissionsvolumens von ca. 466 Mrd. US-Dollar seit Jahresbeginn rechnet die Bank damit, dass sich das Emissionsvolumen im vierten Quartal im Vergleich zum Vorquartal verlangsamen wird, jedoch weiterhin über dem Niveau des Septembers liegen wird.

Für Aktienanleger sind diese Entwicklungen ein weiterer Hinweis darauf, dass sich die zentrale Frage rund um den KI-Boom allmählich von der Frage, ob die Ausgaben steigen werden, hin zu der Frage verschiebt, ob diese Ausgaben eine angemessene Kapitalrendite erzielen werden. Die größten Technologieunternehmen sind nach wie vor außerordentlich rentabel und verfügen in vielen Fällen über beträchtlichen bilanziellen Spielraum, wie die nachstehende Grafik zeigt:

Die größten Technologieunternehmen verfügen über solide Bilanzen

(Stand: 30.09.2026)



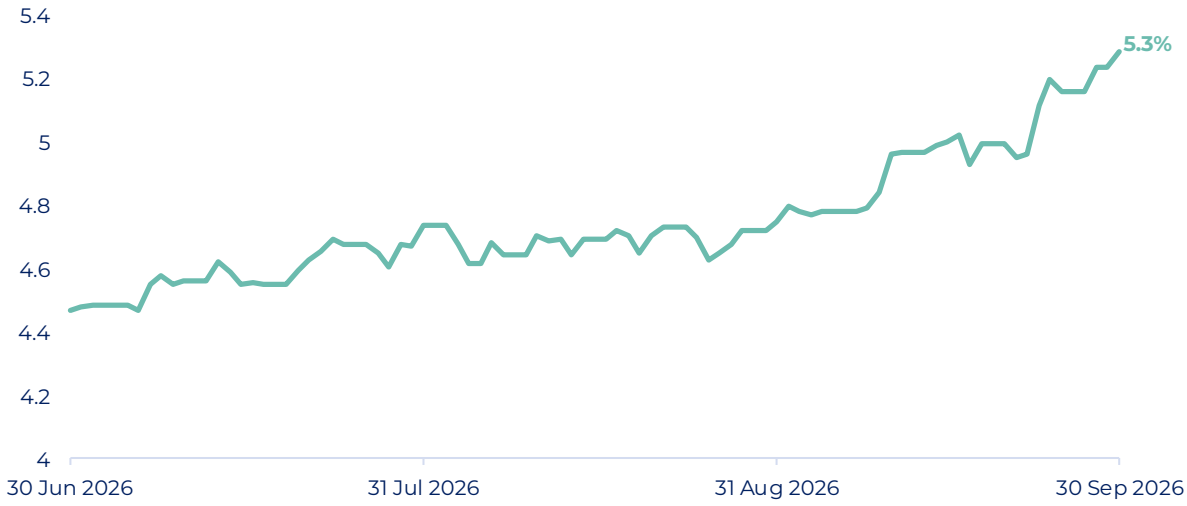
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Stand: 30.09.2026

Da sich die Finanzierungsstrukturen jedoch zunehmend komplexer gestalten und Kapitalverpflichtungen immer weiter in die Zukunft reichen, gewinnt eine disziplinierte Analyse der Verschuldung, der Cash-Generierung und der zu erwartenden Renditen zunehmend an Bedeutung. Unserer Ansicht nach unterstreicht dies den Wert einer Fokussierung auf Unternehmen, bei denen solide Bilanzen, Widerstandsfähigkeit der Cashflows und eine bewährte Kapitalallokation eine Sicherheitsmarge bieten, sollte sich herausstellen, dass die Erwartungen an die künstliche Intelligenz letztlich zu optimistisch waren.

„Das Haus“ hat Mühe, die Renditen unter Kontrolle zu halten

Im August kündigte US-Finanzminister Scott Bessent Pläne an, das maximale Volumen der Rückkäufe von US-Staatsanleihen („Treasuries“) im Rahmen der „Liquiditätsunterstützung“ am langen Ende zu verdoppeln. Die erste erweiterte Maßnahme fand im September statt, wobei das Finanzministerium Angebote in Höhe von 5,2 Mrd. US-Dollar annahm – unterhalb der Obergrenze von 6 Mrd. US-Dollar und der Analystenerwartungen von 8–10 Mrd. US-Dollar. Obwohl die Rückkäufe darauf abzielten, die langfristigen Renditen zu senken, zeigten sich die Märkte von ihrem Umfang wenig beeindruckt, und die Renditen stiegen stattdessen an. Diese geringer als erwartete Intervention verstärkte die Befürchtungen, dass die Regierungen der Industrieländer weiterhin nicht bereit sind, gegen die mangelnde Haushaltsdisziplin vorzugehen. Infolgedessen verzeichneten die Treasuries ihren schlechtesten Monat seit vier Jahren, da die Rendite 10-jähriger Anleihen im September um mehr als einen halben Prozentpunkt auf 5,3% stieg.

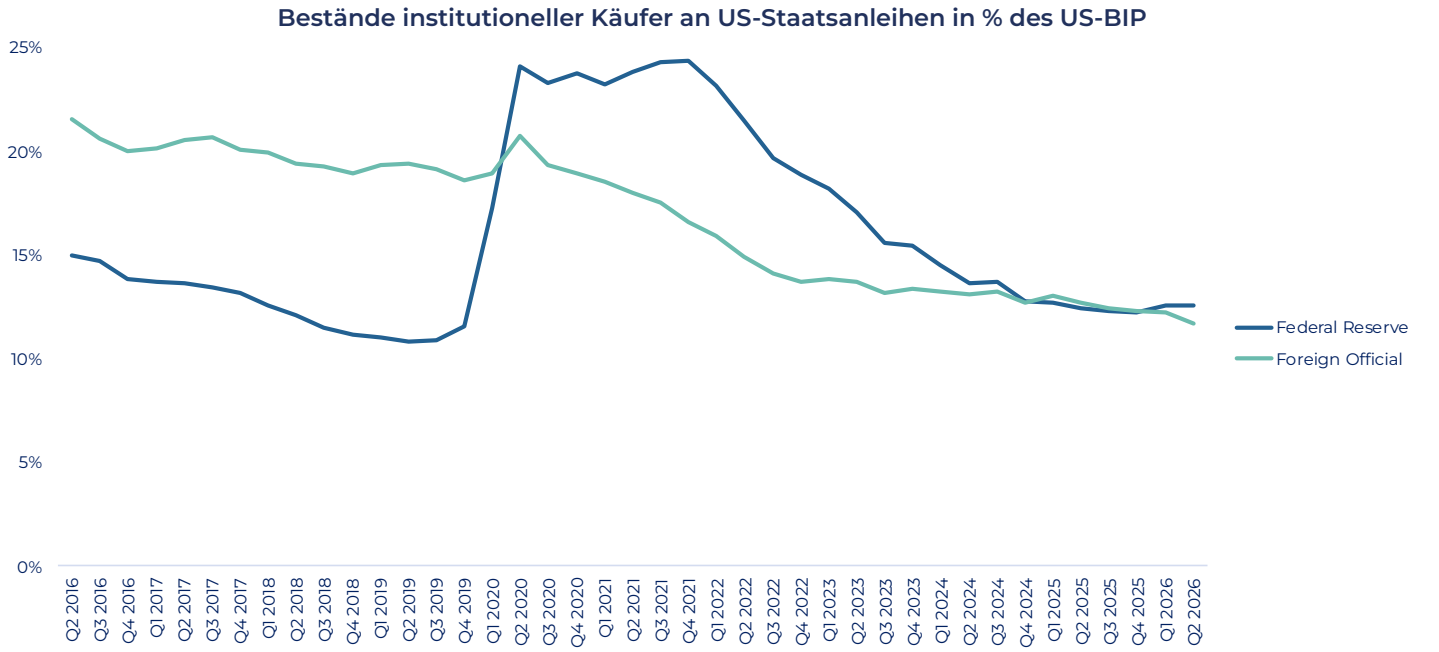
Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen (%)



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Stand: 30.09.2026

Die Enttäuschung über die Rückkäufe war nicht der einzige Faktor, der zu höheren Renditen beitrug; auch die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft, höhere Rohstoffpreise und höhere Zinssätze spielten eine Rolle. Betrachtet man speziell US-Staatsanleihen aus einer längerfristigen Perspektive, so lässt sich feststellen, dass sich die Eigentümerstruktur ebenfalls von den Zentralbanken hin zu inländischen und internationalen privaten Anlegern verlagert hat. Die

nachstehende Grafik zeigt, dass die Bestände der US-Notenbank an US-Staatsanleihen zwar wieder auf ein Niveau zurückgekehrt sind, das eher dem vor der Covid-Pandemie entspricht, die Bestände ausländischer staatlicher Stellen an US-Staatsanleihen jedoch im letzten Jahrzehnt gemessen am Anteil am US-BIP um ca. 10 Prozentpunkte gesunken sind.



Quelle: Guinness Global Investors, Federal Reserve Economic Data, Bureau of Economic Analysis, Stand: 30.09.2026

Diese Entwicklungen in der Eigentümerstruktur von US-Staatsanleihen haben die allgemeine Elastizität am Anleihemarkt erhöht. Private Anleger erweisen sich als preisempfindlicher, insbesondere in einer Zeit, in der Staatsanleihen im Wettbewerb um Kapital mit langlaufenden Unternehmensanleihen stehen, die zur Finanzierung von KI-Investitionen begeben werden. Dies erklärt zum Teil einige der im Laufe der Zeit beobachteten Veränderungen bei den Renditen.

Metas „Muse“ löst Marktbewegungen aus

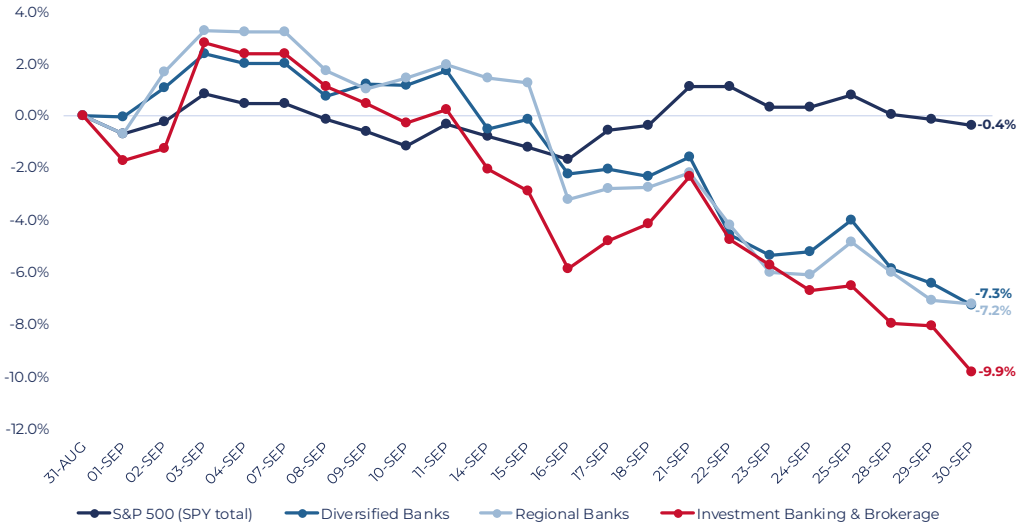
Die meisten Geschäftsbanken verfügen über eine vermögenssensitive Bilanz, was bedeutet, dass sich ihre Aktiva (die Kredite, die sie an Kunden vergeben) schneller an veränderte Zinsen anpassen als ihre Passiva (die Einlagen, die Kunden bei der Bank halten). Wenn die Renditen steigen, wie im vorigen Abschnitt beschrieben, können diese Banken ihre Nettozinsmargen ausweiten, indem sie höhere Zinssätze für variable oder kurzfristige Kredite verlangen, ohne dass ihre Refinanzierungskosten entsprechend steigen. Trägheit und Informationsasymmetrien führen dazu, dass Einlagen auf Giro- und Sparkonten träge und relativ preisunempfindlich sind. Daher werden steigende Renditen häufig als positiv für die Gewinne der Banken angesehen und mit einer starken Performance des Sektors in Verbindung gebracht.

Trotz der immer höheren Renditen kam es im September jedoch zu einem erheblichen Ausverkauf im Bereich Finanzen, nachdem „Muse“, der erste persönliche KI-Agent von Meta, veröffentlicht wurde. Die Einführung des Assistenten erfolgte Anfang September; er ist in der gesamten Palette der Social-Media-Apps von Meta (WhatsApp, Instagram und Facebook) verfügbar und kann mit anderen Quellen wie E-Mail-Konten verknüpft werden. Bis Ende September war er zur am häufigsten heruntergeladenen App sowohl im Apple App Store als auch im Google Play Store geworden, was dazu führte, dass die Marktkapitalisierung der Meta-Aktie im Vorfeld der jährlichen „Connect“-Veranstaltung um 300 Mrd. US-Dollar stieg.

Muse wurde zunächst in den USA eingeführt und bietet unter anderem Funktionen für Online-Einkäufe, Buchungen und die Verwaltung der persönlichen Finanzen. Gerade letzterer Aspekt hatte die stärksten Auswirkungen auf Banken und Vermögensverwalter und ließ Befürchtungen aufkommen, dass persönliche KI-Agenten in der Lage sein könnten, die Einlagen ihrer Kunden zu optimieren, indem sie Geld einfach und schnell auf die Konten mit den höchsten Zinsen umschichten. Dies würde die Preissensitivität der gehaltenen Barmittel erhöhen, Banken dazu zwingen, den Einlegern höhere Zinsen zu zahlen, und ihre Refinanzierungskosten in die Höhe treiben. In der Folge würde dies zu einer Verringerung ihrer Nettozinsmargen führen und sich negativ auf die künftigen Gewinne auswirken. Wie aus der nachstehenden Grafik hervorgeht, führte dies in der zweiten Monatshälfte zu einem starken Kursrückgang bei Aktien aus

den Teilbranchen des Finanzsektors. Für den Fonds ergab sich daraus ein positiver Allokationseffekt, da er kein Engagement in Banken aufweist.

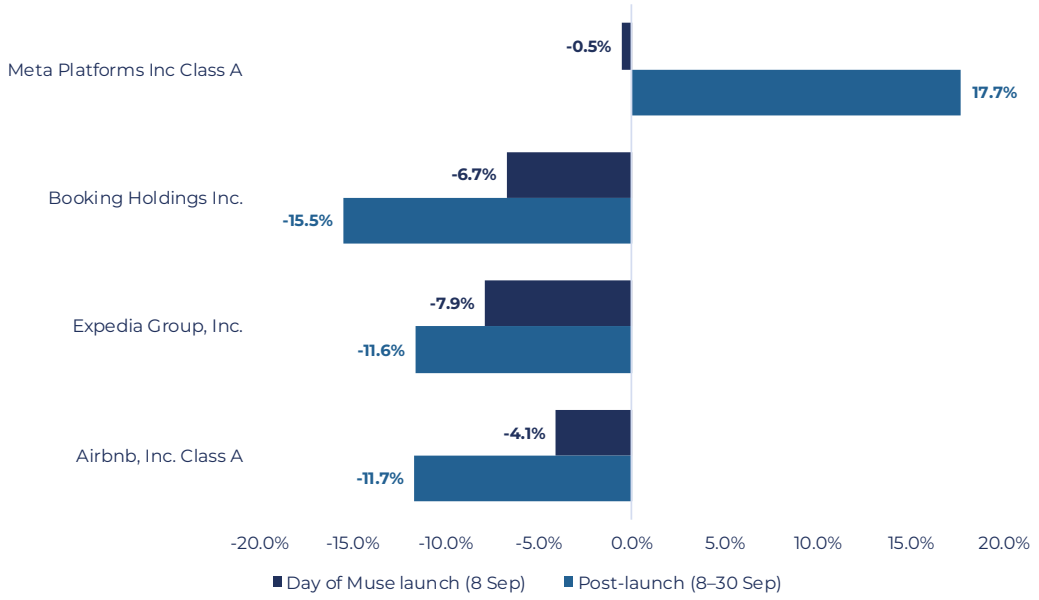
Kumulierte Rendite (%) über einen Monat für US-Finanzen



Quelle: Guinness Global Investors, FactSet, Stand: 30.09.2026

Die Auswirkungen der Einführung von Muse beschränkten sich jedoch nicht nur auf den Bereich Finanzen. Auch in anderen Marktsegmenten, in denen es Überschneidungen mit den Anwendungsfällen persönlicher KI-Agenten gab, kamen Befürchtungen hinsichtlich einer Disintermediation auf. Ein weiterer Schwachpunkt Ende September waren Online-Reisevermittler: Aktien wie Booking.com, Expedia und Airbnb erlebten einen Ausverkauf, da Anleger die Notwendigkeit ihrer Dienstleistungen in Frage stellten, wenn Muse Reisepläne erstellen und Flüge direkt buchen kann.

Online-Reisebüros: Kursentwicklung am Tag der Einführung von Muse im Vergleich zur Rendite nach der Einführung (%)



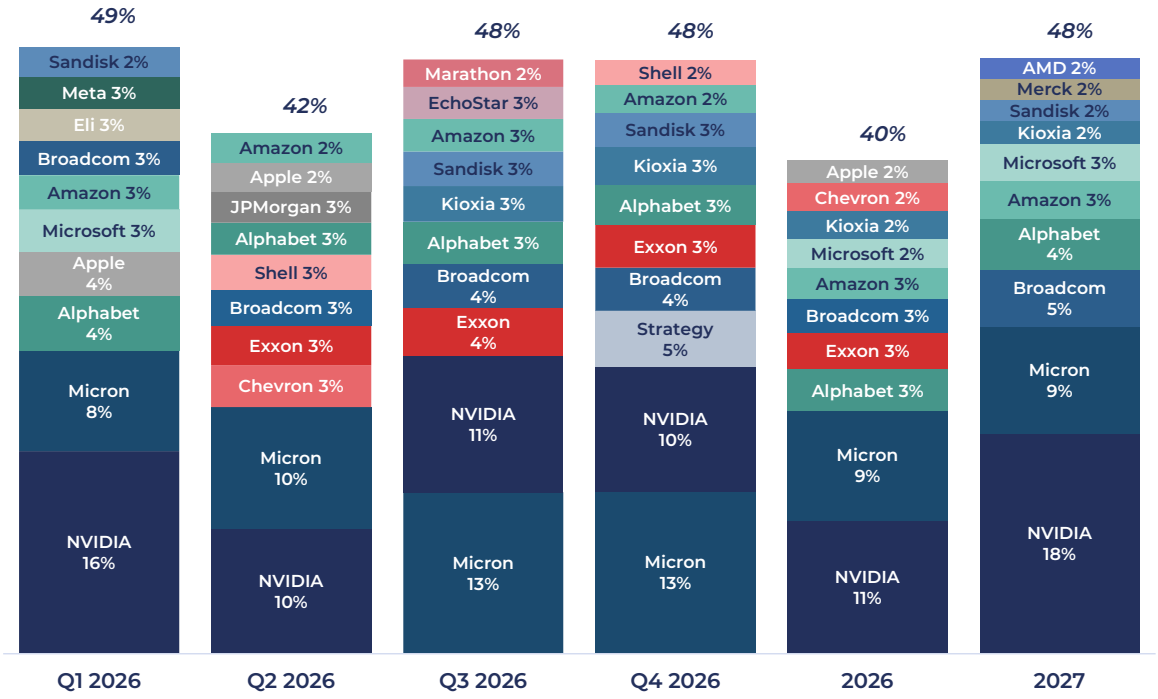
Quelle: Guinness Global Investors, FactSet. Stand: 30. September 2026

Es bleibt die Frage, inwieweit diese persönlichen KI-Agenten tatsächlich in der Lage sein werden, Aufgaben zu übernehmen – was zum Teil davon abhängt, ob Online-Händler ihnen Zugriff gewähren, um auf ihren Plattformen Einkäufe zu tätigen. Die großen Akteure verfolgen bereits unterschiedliche Ansätze: Walmart ist eine Partnerschaft mit Muse eingegangen, Amazon hat den Zugang jedoch gesperrt. Die Strategie dieser Unternehmen sowie die Reaktionen der Wettbewerber – OpenAI hat inzwischen ein eigenes Produkt namens „Dots“ auf den Markt gebracht – und der Regierungen werden eine entscheidende Rolle dabei spielen, wie sich KI-Assistenten auf längere Sicht auf Geschäftsmodelle auswirken. In der Zwischenzeit könnten wir weitere Episoden mit starken, konzentrierten Kursbewegungen wie Ende September erleben.

Gewinnerwartungen

Zu Beginn der nächsten Berichtssaison wird das globale Gewinnwachstum weiterhin stark von Halbleiterunternehmen und den US-Hyperscalern getragen, was das beispiellose Ausmaß der Investitionen in künstliche Intelligenz widerspiegelt. Die Konzentration des Gewinnwachstums auf eine relativ kleine Gruppe von Unternehmen hat sich zunehmend verstärkt: Die zehn Unternehmen mit dem größten Beitrag machten 49% des Wachstums des MSCI World beim Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) im ersten Quartal 2026 aus, 42% im zweiten Quartal und schätzungsweise 48% sowohl im dritten als auch im vierten Quartal. Halbleiterunternehmen, darunter Nvidia, Micron, Broadcom sowie Speicherhersteller (unten blau schattiert), waren besonders wichtige Nutznießer des Ausbaus der KI-Infrastruktur. Allein Nvidia und Micron dürften im vierten Quartal etwa 23% des globalen EBIT-Wachstums ausmachen, was die anhaltende Nachfrage nach KI-Beschleunigern und die starke Erholung der Rentabilität im Speichergeschäft widerspiegelt. Gleichzeitig haben auch Hyperscaler wie Alphabet, Amazon, Microsoft und Meta weiterhin einen beständigen Beitrag geleistet, gestützt durch eine hohe Widerstandsfähigkeit der Cloud-Nachfrage, Werbeeinnahmen und wachsende Monetarisierungsmöglichkeiten im KI-Bereich. Mit Blick auf das Jahr 2027 dürfte diese Konzentration anhalten, wobei allein Nvidia voraussichtlich 18% zum EBIT-Wachstum des MSCI World beitragen wird – was die zunehmende Abhängigkeit der globalen Gewinndynamik von der Dauerhaftigkeit des KI-Investitionszyklus unterstreicht.

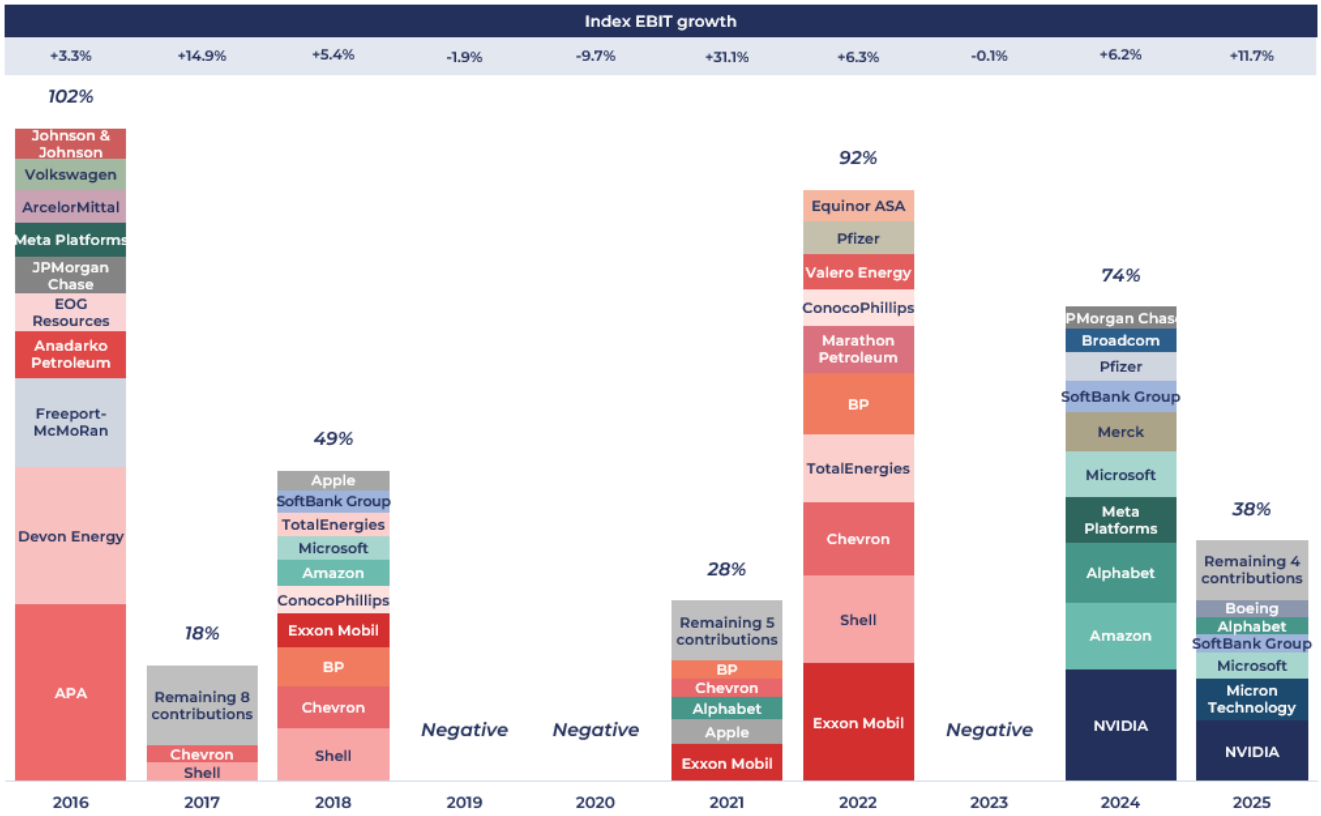
Die 10 größten Beiträge zum EBIT-Wachstum des MSCI World (in % gegenüber dem Vorjahr) 2026/2027



Quelle: Guinness Global Investors, FactSet, MSCI. Stand: 30. September 2026

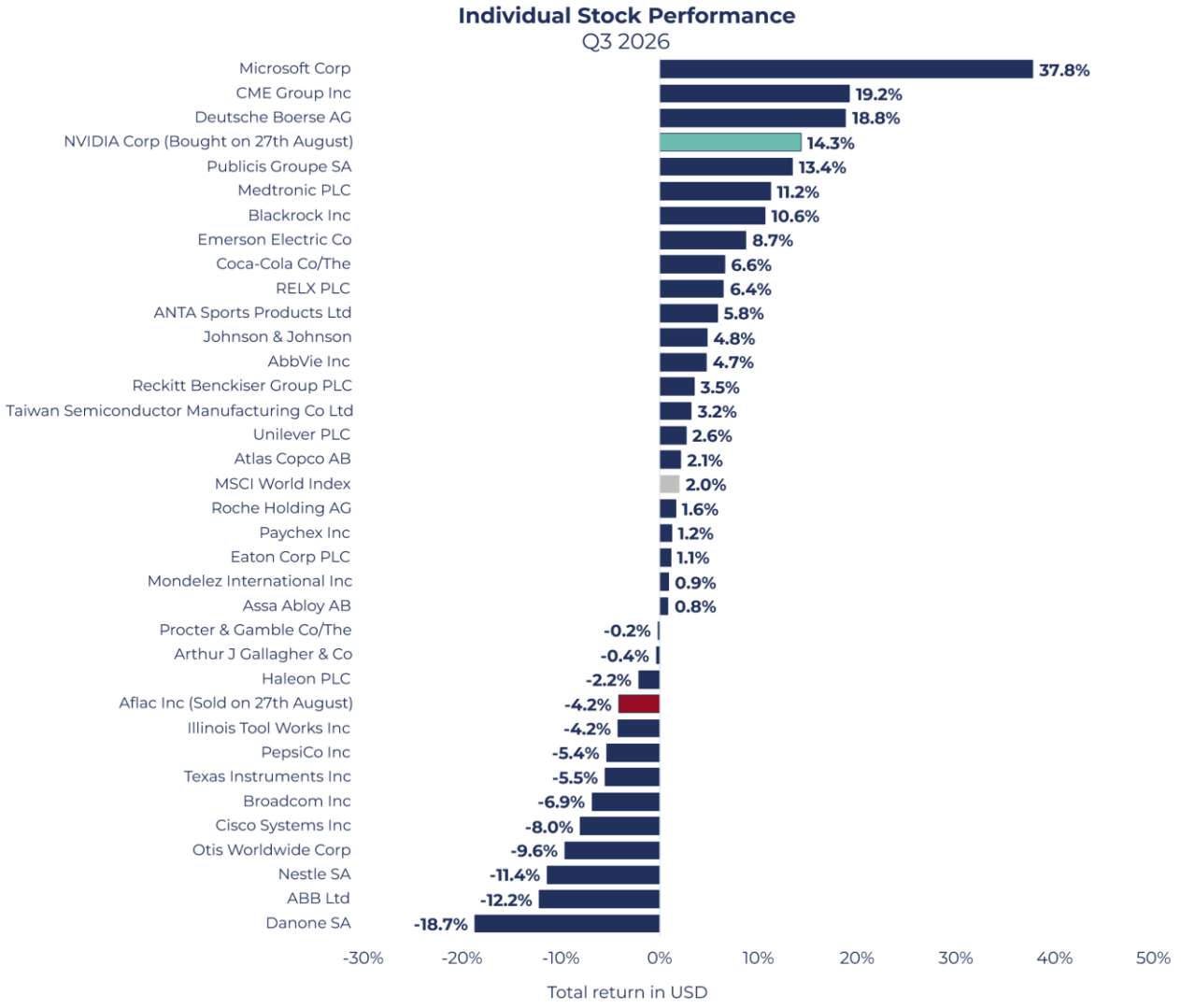
Historisch betrachtet sah die Zusammensetzung des globalen Gewinnwachstums jedoch deutlich anders aus, wobei Energieunternehmen häufig die größten Beiträge lieferten. In den letzten zehn Jahren nahmen Energieproduzenten wie ExxonMobil, Chevron, Shell und BP unter den Unternehmen mit den größten Wachstumsbeiträgen einen herausragenden Platz ein. Dies zeigte sich besonders deutlich im Jahr 2016, als Energieunternehmen den Großteil der Unternehmen mit den größten Beiträgen ausmachten, sowie erneut im Jahr 2022, als die nach dem russischen Einmarsch in die Ukraine stark angestiegenen Öl- und Gaspreise zu einer Erholung der Rentabilität führten. Im Jahr 2022 entfielen 92% des EBIT-Wachstums des MSCI World auf die zehn Unternehmen mit den größten Beiträgen, wobei Energieunternehmen nahezu den gesamten Beitrag ausmachten. In jüngerer Zeit hat sich die Führungsrolle beim globalen Gewinnwachstum jedoch auf Technologieunternehmen verlagert, darunter Nvidia, die Hyperscaler und Halbleiterhersteller. Dies stellt eine bedeutende Veränderung bei den Triebkräften der globalen Rentabilität dar, wobei die Gewinne zunehmend von strukturellen Investitionen in die KI-Infrastruktur abhängen. Dies stützt zwar die starke kurzfristige Gewinndynamik, wirft jedoch auch Fragen hinsichtlich der Marktkonzentration und der Nachhaltigkeit der KI-bezogenen Investitionen auf.

Die 10 größten Beiträge zum EBIT-Wachstum des MSCI World (in % gegenüber dem Vorjahr) seit 2016



Quelle: Guinness Global Investors, FactSet, MSCI

AKTIENENTWICKLUNG IM QUARTAL



Entwicklung einzelner Aktien während des Haltezeitraums im 3. Quartal (TR in USD)
Quelle: Bloomberg. Stand: 30. September 2026

Microsoft (+37,8% in USD) war im dritten Quartal die Aktie mit der besten Wertentwicklung im Fonds, wobei der Großteil der Outperformance im Juli nach der Veröffentlichung außergewöhnlich starker Geschäftszahlen erzielt wurde. Microsoft verfügt weltweit über eine der beneidenswertesten Marktpositionen im Bereich der künstlichen Intelligenz: Azure stellt die Cloud-Infrastruktur bereit, auf der ein Großteil des Ausbaus der KI-Infrastruktur basiert, während Produkte wie Microsoft 365 Copilot generative KI direkt in die alltäglichen Geschäftsabläufe integrieren. Die Quartalsergebnisse vom Juli lieferten den Beweis, dass die Monetarisierung beider Teile dieser Strategie in großem Maßstab einsetzt. Das Umsatzwachstum blieb bei soliden 18% und zeigte trotz schwieriger Vergleiche gegenüber dem Vorjahr keine Verlangsamung, während das Ergebnis die Erwartungen deutlich übertraf. Das Wachstum von Azure erreichte 43% auf Basis konstanter Wechselkurse und lag damit drei Prozentpunkte über den Prognosen; das Management rechnet für das folgende Quartal mit einer weiteren Beschleunigung. Wichtig ist, dass sich die Nachfrage auch über die großen Entwickler von „Frontier-Modellen“ hinaus ausweitete. Die Kundenkonzentration war angesichts der Bedeutung von OpenAI für den Auftragsbestand von Microsoft eine zentrale Sorge der Anleger gewesen, doch das sequenzielle Wachstum der verbleibenden Leistungsverpflichtungen im kommerziellen Bereich stammte vollständig von Kunden außerhalb dieser

Gruppe. Auch die Akzeptanz von Microsoft 365 Copilot hat sich deutlich verstärkt, wobei die Zahl der kostenpflichtigen Lizenzen 30 Millionen überschritt.

Für die Marktstimmung war vielleicht ebenso bedeutsam, dass die Ergebnisse dazu beitrugen, Bedenken hinsichtlich der Kosten für den Ausbau der KI-Infrastruktur zu zerstreuen. Die Investitionen fielen geringer aus als befürchtet, der freie Cashflow lag deutlich über den Erwartungen, und das Management hielt trotz steigender Hardwarekosten an seinen bestehenden Ausgabenplänen fest. Dies bestärkte die Anleger in der Überzeugung, dass Microsoft weiterhin massiv in die KI-Infrastruktur investieren und gleichzeitig durch disziplinierte Betriebsausgaben und eine starke operative Hebelwirkung eine sehr hohe Rentabilität aufrechterhalten kann. Wir betrachten Microsoft weiterhin als eines der am besten positionierten Unternehmen im Bereich der Unternehmens-KI. Sein Vorteil liegt nicht nur darin, über Azure die Infrastruktur zu besitzen, sondern auch darin, über eine sehr große installierte Basis bei Microsoft 365 und anderen Unternehmensprodukten zu verfügen, über die neue KI-Tools schnell verbreitet werden können. Mit Blick auf die Zukunft dürfte das Wachstum durch die Kommerzialisierung neu geschaffener Cloud-Kapazitäten, die anhaltende Nachfrage nach Azure, die zunehmende Akzeptanz von Copilot und anderen Premium-Softwareangeboten sowie den steigenden Einsatz autonomer KI-Agenten gestützt werden. In diesem Quartal zeichnete sich eine gewisse Verschiebung in der Investitionsdebatte ab: Der Markt konzentrierte sich zunehmend weniger auf die Kosten der KI-Investitionen von Microsoft und mehr auf das Ausmaß der dadurch geschaffenen Umsatzchancen.

Die CME Group (+19,2% in USD) gehörte im dritten Quartal zu den Titeln mit der stärksten Performance im Fonds und legte zudem ein starkes Quartalsergebnis vor. Die CME ist der weltweit führende Derivatemarkt und bietet Futures und Optionen an, mit denen Anleger und Unternehmen Risiken in den Bereichen Zinssätze, Aktien, Währungen, Rohstoffe und anderen Anlageklassen steuern können. Das Unternehmen profitierte im Laufe des Quartals von der erhöhten makroökonomischen Unsicherheit, wobei sich ändernde Zinserwartungen, Handelsentwicklungen und die Volatilität der Rohstoffpreise zu einer gestiegenen Nachfrage nach Absicherungs- und Risikomanagementmaßnahmen führten. Dies schlug sich in sehr starken Handelsvolumina nieder. Das durchschnittliche Tagesvolumen im Juli stieg gegenüber dem Vorjahr um 23% auf ein Rekordniveau, der August verzeichnete das zweithöchste jemals für diesen Monat gemessene Volumen, und die Volumina im September stiegen gegenüber dem Vorjahr um 22%. Besonders lebhaft war die Aktivität bei zinsbezogenen Produkten, wo sich ändernde Erwartungen hinsichtlich des Kurses der Zentralbankpolitik zu einer höheren Nachfrage nach Treasury- und anderen zinsbezogenen Kontrakten führten. Auch Agrarprodukte trugen dazu bei, da die Volatilität der Wetterbedingungen die Absicherungsaktivitäten verstärkte.

Ein solches Umfeld unterstreicht die Vorteile einer Position in der CME im Portfolio. Unruhige Märkte wirken sich in der Regel positiv auf Börsen wie die CME aus, die damit eine natürliche Absicherung für Aktien mit höherem Beta bieten, die möglicherweise stärker vom Konjunkturzyklus beeinflusst werden. Die CME ist dabei besonders gut positioniert: Hohe Liquidität und integrierte Clearing-Fähigkeiten schaffen starke Netzwerkeffekte, die von Wettbewerbern nur schwer nachgebildet werden können. Die Investmentthese wird zudem durch eine wachsende Basis wiederkehrender Erlöse aus Marktdaten gestützt, die im Zeitalter der künstlichen Intelligenz von der steigenden Nachfrage nach Finanzdaten profitieren dürften. In Kombination mit stabilen Transaktionserlösen und einer starken Cash-Generierung ist die CME damit gut aufgestellt, um ihre Gewinne in unterschiedlichen Marktumfeldern zu steigern.

Danone (-18,7% in USD) war im dritten Quartal der Titel mit der schwächsten Wertentwicklung im Fonds. Die Aktien gaben nach der Veröffentlichung der Ergebnisse für das zweite Quartal nach, wobei ein preisgetriebenes Übertreffen der Umsatzerwartungen durch die Enttäuschung der Anleger über das langsame Tempo der Erholung im US-Milchgeschäft und eine Verlangsamung des Wachstums gegenüber dem Vorquartal in China überschattet wurde. Danone ist ein weltweit führendes Lebensmittel- und Getränkeunternehmen, das in drei Kernkategorien tätig ist: grundlegende Milch- und pflanzliche Produkte, Spezialnahrung und Wasser. Diese Segmente verzeichneten im Berichtszeitraum unterschiedliche Entwicklungen. Während das Unternehmen ein positives organisches Umsatzwachstum von 4,2% auswies, reagierte der Markt negativ aufgrund von Bedenken hinsichtlich der Qualität des Wachstums, da der Umsatzanstieg vor allem auf eine Preiserhöhung von 2,3% zurückzuführen war, während der Volumenbeitrag von 1,9% hinter den Erwartungen zurückblieb. In unserem Kommentar vom August hatten wir bereits darauf hingewiesen, dass Unternehmen aus dem Bereich der Basiskonsumgüter für Wendepunkte beim Volumenwachstum stärker belohnt

werden. Die Stimmung wurde zudem durch die anhaltende Schwäche bei den Absatzmengen von unverzichtbaren Milchprodukten und pflanzlichen Erzeugnissen in Nordamerika sowie durch eine sequenzielle Verlangsamung in der Region China, Nordasien und Ozeanien – von einem zweistelligen Wachstum im ersten Quartal auf 3,6% im zweiten Quartal – weiter gedämpft. Diese fortschreitende Erholung in den USA wurde durch begrenzte Produktionskapazitäten gebremst, denen das Unternehmen durch die Inbetriebnahme neuer Produktionslinien aktiv entgegenwirkt.

Zwar sieht sich das Unternehmen kurzfristig mit einer Reihe herausfordernder Gegenwinde konfrontiert, doch sind wir der Ansicht, dass Danones marktführende Position in zahlreichen gesundheitsorientierten Kategorien – die stark mit den langfristigen Trends in den Bereichen Wellness, alternde Bevölkerung und Darmgesundheit im Einklang stehen – das Unternehmen langfristig gut positioniert. Danone hat im Bereich Spezialernährung eine starke Preissetzungsmacht unter Beweis gestellt, baut seine Ernährungsplattformen von höchster Qualität stetig aus und verlagert seinen Mix hin zu schneller wachsenden Vertriebskanälen und Regionen. Darüber hinaus hat das Management seinen disziplinierten Ansatz zur Portfoliooptimierung durch wachstumsstarke Akquisitionen vorangetrieben, darunter die „Complete Nutrition"-Marke Huel, wodurch das Wachstumsprofil des Unternehmens gestärkt wurde. Mit Blick auf die Zukunft erwarten wir eine schrittweise Beschleunigung der Wertentwicklung, da sich die Engpässe bei den Produktionskapazitäten in den USA auflösen und neue Produktionslinien in Betrieb gehen, um wieder mehr Regalfläche zu gewinnen, während die negativen Auswirkungen früherer Rückrufaktionen für Babynahrung in Europa weiter nachlassen. Gestützt durch eine robuste Cash-Generierung und eine ausgeprägte Widerstandsfähigkeit dank breiter Diversifikation bleibt Danone eine attraktive, defensive Position mit soliden Fundamentaldaten und einer ansprechenden Bewertung.

ABB (-12,2% in USD) war im dritten Quartal der zweitstärkste Verlierer im Fonds, wobei der Großteil der Underperformance im Juli zu verzeichnen war, nachdem das Unternehmen die geplante Übernahme des in Großbritannien notierten Stellantriebsherstellers Rotork im Wert von 5,5 Mrd. USD angekündigt hatte. Dies überschattete die Veröffentlichung der starken Ergebnisse für das zweite Quartal. ABB ist ein weltweit tätiges Industrie- und Technologieunternehmen mit Schwerpunkt auf Elektrifizierung und Automatisierung, das in Bereichen wie Rechenzentren, Industrieautomation, Verkehrsinfrastruktur und Energieeffizienz führende Positionen einnimmt. Im Rahmen der Ergebnisveröffentlichung gab ABB bekannt, dass Auftragseingänge, Umsätze und operative Margen die Erwartungen übertrafen; das Management hob die Prognosen für das organische Umsatzwachstum im Gesamtjahr an, und die Auftragsdynamik war mit einem Anstieg der organischen Auftragseingänge um 28% besonders stark. Der Geschäftsbereich Elektrifizierung entwickelte sich weiterhin herausragend, während die Nachfrage auch in den Bereichen Verkehrsinfrastruktur, Bauwesen und HLK (Heizung, Lüftung und Klimatisierung) breit gefächert war.

Trotz dieser soliden Ergebnisse und deutlicher Anzeichen für ein robustes Kerngeschäft konzentrierten sich die Märkte auf die Rotork-Übernahme. Die Akquisition wurde als strategisch sinnvoll angesehen, da sie die bestehenden Sensor- und Steuerungskompetenzen von ABB um die Stellantriebe von Rotork (Geräte, die Energie in Bewegung umwandeln) ergänzt und das Automatisierungsangebot des Unternehmens insgesamt stärkt. Der Markt zeigte sich jedoch hinsichtlich des gezahlten Preises zurückhaltender, da die Transaktion mit einem EV/EBITDA-Verhältnis (Unternehmenswert im Verhältnis zum Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen) von etwa 20 bewertet wurde, was einen erheblichen Aufschlag gegenüber dem vorherigen Aktienkurs von Rotork bedeutete. Die Stimmung blieb im August und September gedämpft, während die Anleger die Transaktion verarbeiteten. Wir erkennen zwar die Bedenken des Marktes an, betrachten ABB jedoch weiterhin als ein sehr hochwertiges Industrieunternehmen, wobei die Rotork-Übernahme dazu dient, die Wettbewerbsvorteile und das Wachstumsprofil des Unternehmens zu stärken. Das Unternehmen profitiert weiterhin von nachhaltigen strukturellen Wachstumstreibern wie Elektrifizierung, Automatisierung und Energieeffizienz, gestützt durch starke ingenieurtechnische Kompetenzen, führende Marktpositionen und eine stetige Nachfrage nach systemkritischen Produkten mit hohen Wechselkosten. Zusammen mit der Abwicklung eines Rekordauftragsbestands und dem fortlaufenden Ausbau der Kapazitäten geben uns diese Trends die Zuversicht, dass ABB weiterhin attraktives langfristiges Wachstum erzielen kann – was die kurzfristigen Marktbedenken hinsichtlich der Rotork-Übernahme ausgleichen dürfte.

ÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO

Im Quartal haben wir eine Änderung am Portfolio vorgenommen. Im August haben wir 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 stieg unsere Allokation im IT-Sektor an, während sie im Bereich Finanzen zurückging. Unsere geografische Allokation bleibt unverändert, da beide Unternehmen in den Vereinigten Staaten notiert sind.

Wir haben **Aflac** zum Auflegungsdatum des Fonds Ende 2010 erworben. Bis zu seiner Veräußerung erzielte Aflac eine Gesamtrendite von über 12% pro Jahr in USD und übertraf damit den MSCI World um mehr als 1% auf Jahresbasis. 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 öffentliche 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. Allerdings sind wir 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 Versicherungsverbindlichkeiten reduzieren. Dies hat zu beträchtlichen Kapitalrückflüssen an die Aktionäre geführt, doch ist die Vorhersehbarkeit, wie lange diese Quelle der Kapitalfreisetzung im gleichen Tempo fortgesetzt werden kann, begrenzt. Daher sind wir vorsichtig bei der Annahme, dass das jüngste Niveau der Kapitalrückflüsse auf unbestimmte Zeit aufrechterhalten werden kann. Zudem lag die Bewertung von Aflac zum Zeitpunkt des Verkaufs mit einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 16 für die nächsten 12 Monate im Vergleich zu seinem längerfristigen historischen Durchschnitt auf einem erhöhten Niveau, 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 25-fache Erhöhung seiner vierteljährlichen Dividende an (von 1 Cent/Aktie auf 25 Cent/Aktie), was zu einer Dividendenrendite von knapp unter 0,5% führt. Obwohl diese Rendite derzeit noch bescheiden ist, sind wir der Ansicht, dass gutes Potenzial für ein deutliches Wachstum dieser Ausschüttung in den kommenden Jahren besteht. 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, was einem Abschlag gegenüber dem Gesamtmarkt entspricht.

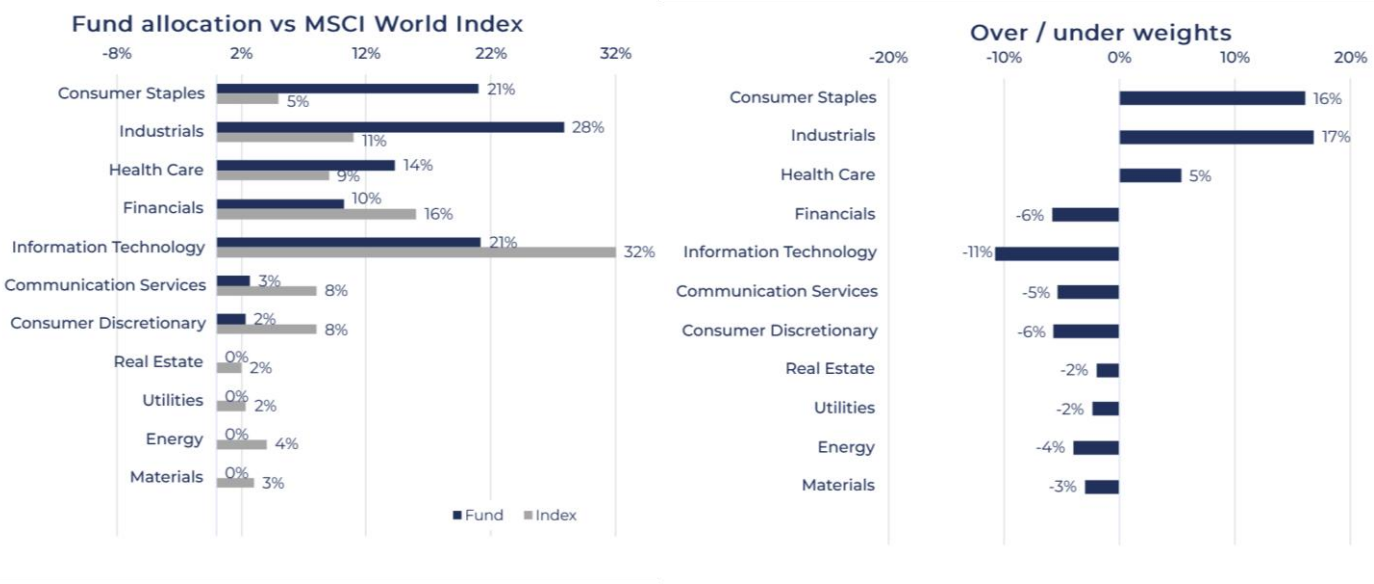
Wir sind uns bewusst, dass es Bedenken hinsichtlich der zirkulären Finanzierung und des „KI-Trades“ im Allgemeinen gibt, sind jedoch der Ansicht, dass die aktuelle Bewertung von Nvidia trotz dieser möglichen Gegenwinde weiterhin sehr attraktiv ist. Die jüngsten Ergebnisse und die starken Prognosen haben 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 Meinung nach 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 zu unserem „Quality-Income“-Ansatz passt.

PORTFOLIO-POSITIONIERUNG

Wir halten weiterhin ein Gleichgewicht zwischen hochwertigen defensiven und hochwertigen zyklischen bzw. wachstumsorientierten Unternehmen aufrecht. Wir halten etwa 45% in hochwertigen defensiven Unternehmen – z. B. aus den Sektoren Basiskonsumgüter und Gesundheitswesen – und rund 55% in hochwertigen zyklischen oder wachstumsorientierten Unternehmen – z. B. aus den Sektoren Industrieunternehmen, Finanzen und IT.

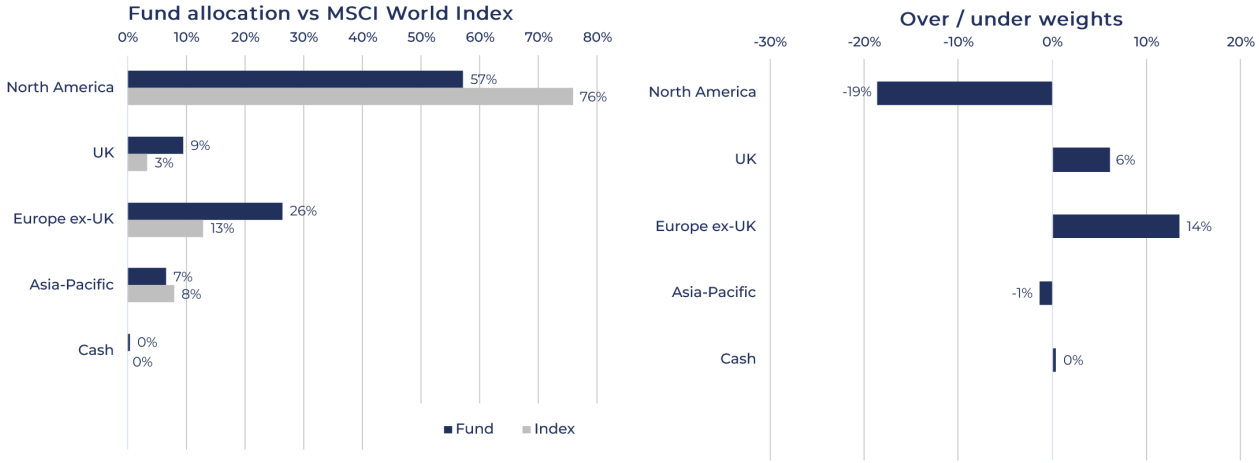
Während defensive Werte in der Regel ein niedrigeres Beta aufweisen und sich bei fallenden Märkten besser behaupten, ermöglichen die zyklischen Werte dem Fonds, seine Wertentwicklung aufrechtzuerhalten, wenn sich die Märkte erholen und steigen. Wir sind der Ansicht, dass wir innerhalb dieser eher zyklischen Sektoren die Qualitätsunternehmen halten. Alle Unternehmen, in die wir investieren möchten, verfügen über solide Bilanzen und haben sich in der Vergangenheit auch in schwierigen Marktumfeldern gut behauptet. Im Bereich Finanzen beispielsweise halten wir zwar keine Bankaktien – was dazu beiträgt, die zyklischen Eigenschaften unseres Finanzportfolios abzuschwächen –, aber wir sind an Börsengruppen wie CME und Deutsche Boerse beteiligt, die sich in Phasen hoher Marktvolatilität gut entwickeln, da das Handelsvolumen tendenziell steigt und somit höhere Umsätze erzielt werden.

Der Fonds weist zudem keine Gewichtung in den Sektoren Energie, Versorger, Rohstoffe und Immobilien auf. Die größte Übergewichtung besteht bei den Industrieunternehmen.



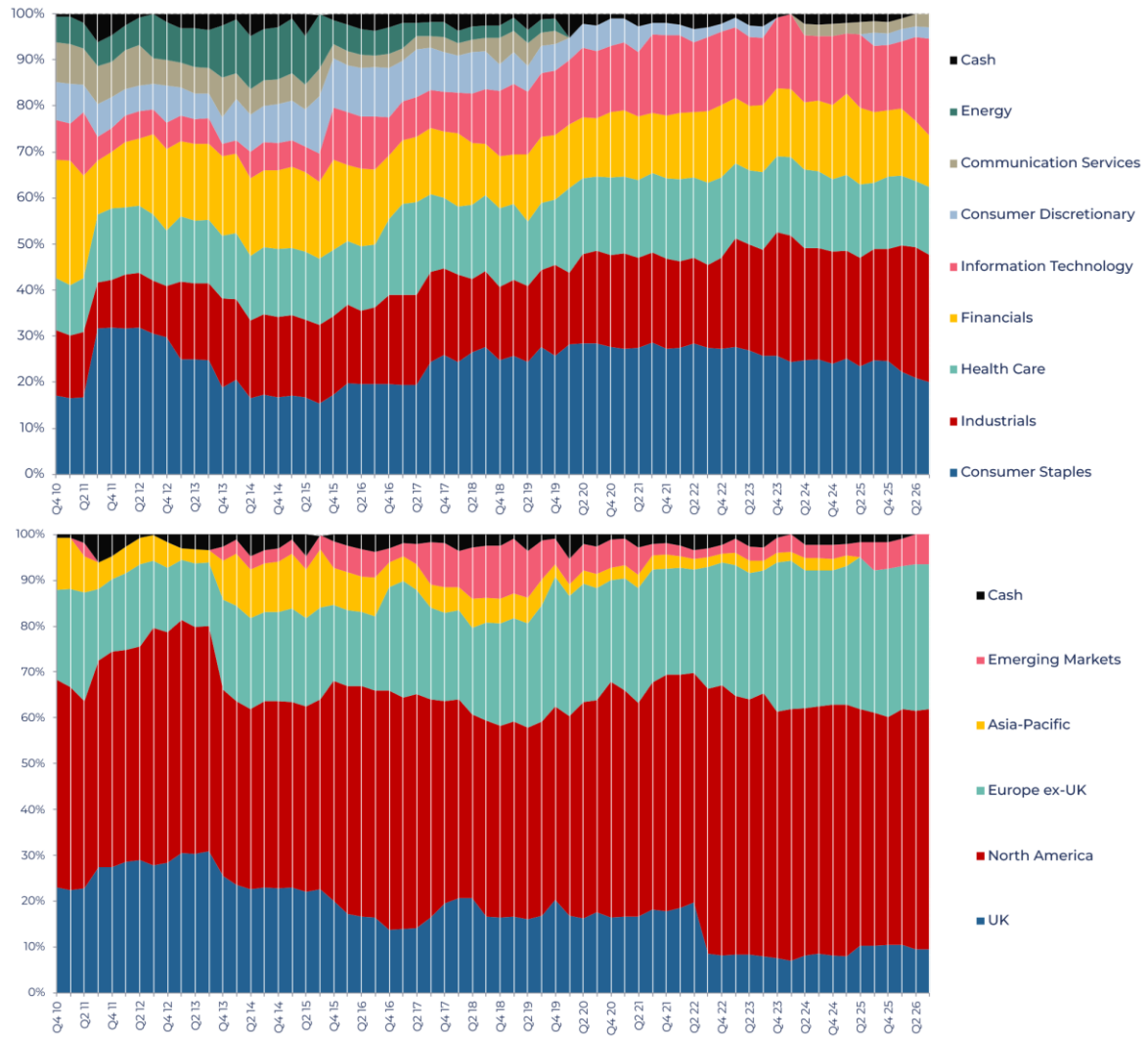
Sektoraufteilung des Fonds im Vergleich zum MSCI World Index
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Stand: 30. September 2026

Was das geografische Engagement betrifft (siehe unten), besteht der größte Unterschied zwischen dem Fonds und der Benchmark in unserem Engagement in den USA (gemessen am Sitzland der Unternehmen). Der Fonds wies zum Quartalsende eine Gewichtung von ca. 57% in Nordamerika auf, während der Index bei ca. 76% lag. Die größte geografische Übergewichtung besteht weiterhin in Europa (ohne Großbritannien) und Großbritannien, obwohl wir weltweit diversifiziert sind: 57% in den USA, 35% in Europa und 7% im asiatisch-pazifischen Raum. Im asiatisch-pazifischen Raum halten wir ein in Taiwan notiertes Unternehmen (Taiwan Semiconductor Manufacturing) und ein in Hongkong notiertes Unternehmen (Anta Sports).



Regionale Aufteilung des Fonds im Vergleich zum MSCI World Index
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Stand: 30. September 2026

Die beiden folgenden Diagramme zeigen, wie sich das Engagement des Fonds seit der Auflegung der Strategie im Jahr 2010 entwickelt hat.



Quelle: Guinness Global Investors. Stand: 30. September 2026

AUSBLICK

Die vier Grundprinzipien unseres Ansatzes sind Qualität, Wert, Dividende und Überzeugung. Wir überwachen Kennzahlen auf Portfolioebene, um sicherzustellen, dass wir diese Grundsätze einhalten. Zum Quartalsende freuen wir uns berichten zu können, dass das Portfolio im Vergleich zum MSCI World Index weiterhin in allen vier Bereichen überzeugt.

		Fonds	MSCI World Index
Qualität	Median der Kapitalrendite	22,8%	9,6%
	Median der Nettoverschuldung im Verhältnis zum Eigenkapital	46,2%	39,6%
Wert	Kurs/Gewinn-Verhältnis (2026e)	20,5	19,8
	Rendite des freien Cashflows (LTM)	4,4%	3,3%
Dividende	Dividendenrendite (LTM)	2,1% (netto)	1,6% (brutto)
	Gewichtete durchschnittliche Ausschüttungsquote	32%	37%
Überzeugung	Anzahl der Aktien	35	1.249
	Active Share	87%	-

Portfoliokennzahlen im Vergleich zum Index zum 30. September 2026
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg

Unser „High-Conviction"-Fonds hält Unternehmen, die im Durchschnitt eine weitaus höhere Qualität aufweisen, dabei nur mit einer geringfügigen Bewertungsprämie gegenüber dem Index gehandelt werden und eine höhere Dividendenrendite aufweisen. Zum Quartalsende lag die durchschnittliche Kapitalrendite des Fonds bei 22,8% gegenüber 9,6% für den Index, und der Fonds wies zudem eine Dividendenrenditeprämie von ca. 31% auf. Trotz dieser Qualitäts- und Renditevorteile notiert der Fonds auf Basis des Kurs/Gewinn-Verhältnisses mit einer moderaten Prämie von 4% gegenüber dem Index.

Der Fonds bietet weiterhin ein Portfolio aus durchweg hochrentablen Unternehmen mit soliden Bilanzen und starken Kapitalrenditen. Das aktuelle makroökonomische Umfeld ist von erheblicher Unsicherheit geprägt, die durch sich wandelnde Handelspolitik, eskalierende Zölle, geopolitische Risiken, Sorgen um das Wirtschaftswachstum und das potenzielle Wiederaufleben von Inflationsschocks getrieben wird. Der defensive Charakter des Portfolios gibt uns Zuversicht für die vor uns liegenden Marktbedingungen. Wie bereits in der Vergangenheit dürfte uns unser unveränderter Ansatz, den Fokus auf qualitativ hochwertige „Compounder" und Unternehmen mit steigenden Dividenden zu legen, bei unserer Suche nach wachsenden Ertragsströmen und langfristigem Kapitalwachstum weiterhin zugutekommen.

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	$6336.5m
Auflegungsdatum	31.12.2010
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.1% (Y GBP Dist)

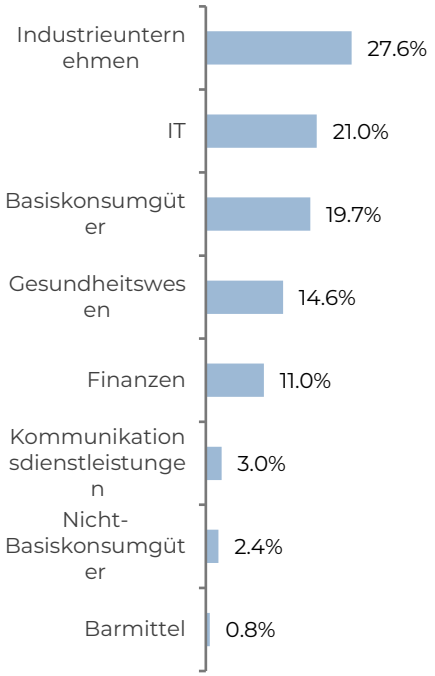
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

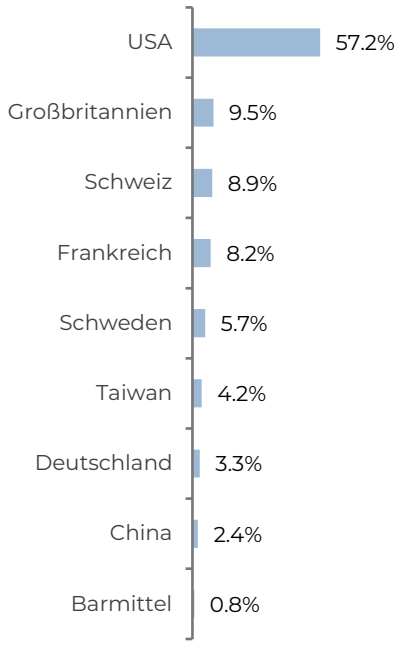
Taiwan Semiconductor	4.2%
Texas Instruments Inc	4.0%
Cisco Systems	3.8%
Abbvie	3.6%
Johnson & Johnson	3.6%
Emerson Electric Co	3.3%
Deutsche Boerse	3.3%
ABB	3.2%
Microsoft	3.1%
Coca-Cola	3.1%

10 größte Positionen	35.1%
Anzahl der Positionen	35

Branchengewichtung



Ländergewichtung



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

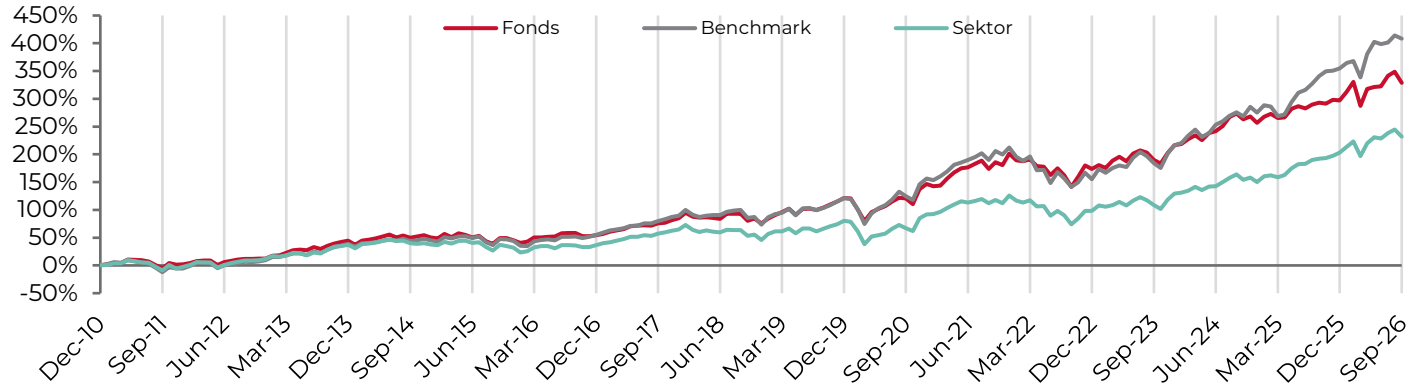
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-2.4%	+9.2%	+10.4%	+35.9%	+58.8%	+164.4%
MSCI World TR	+0.8%	+13.2%	+16.8%	+64.4%	+78.0%	+226.4%
IA Global Equity Income TR	-1.7%	+11.0%	+15.2%	+46.4%	+59.2%	+139.1%
Gesamtrendite (USD)	**1 Monat**	**Jahr bis heute**	**1 J**	**3 J**	**5 J**	**10 J**
Fonds	-4.5%	+7.9%	+9.0%	+48.0%	+56.5%	+170.4%
MSCI World TR	-1.2%	+11.8%	+15.2%	+78.9%	+75.4%	+233.8%
IA Global Equity Income TR	-3.7%	+9.6%	+13.7%	+59.4%	+56.8%	+144.6%
Gesamtrendite (EUR)	**1 Monat**	**Jahr bis heute**	**1 J**	**3 J**	**5 J**	**10 J**
Fonds	-2.3%	+11.6%	+12.7%	+37.9%	+59.7%	+167.5%
MSCI World TR	+1.1%	+15.6%	+19.2%	+66.8%	+78.9%	+230.3%
IA Global Equity Income TR	-1.5%	+13.3%	+17.6%	+48.6%	+60.0%	+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 30.09.26. 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	£186.3m
Auflegungsdatum	09.11.2020
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.1% (Y GBP Inc)

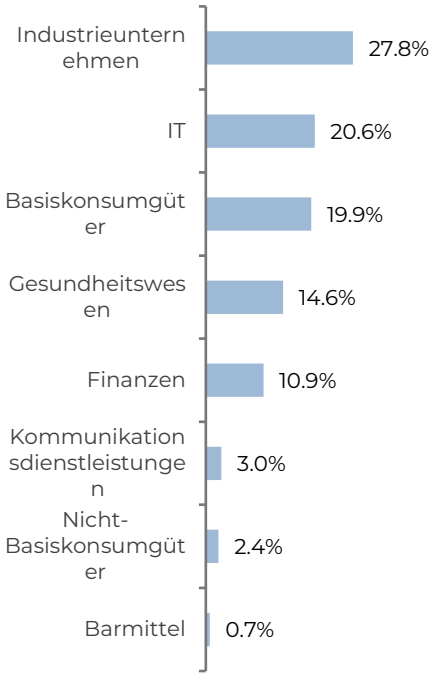
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

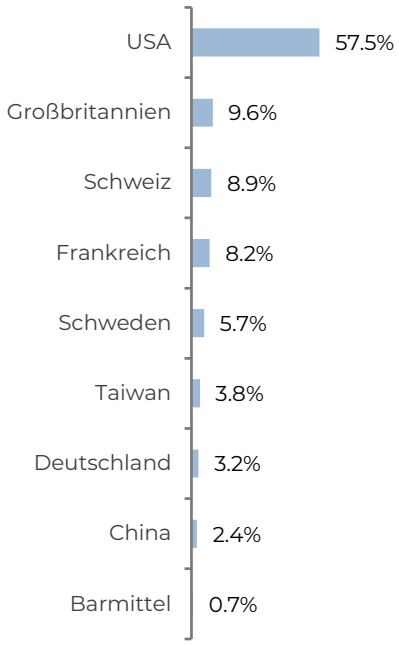
Texas Instruments Inc	4.0%
Taiwan Semiconductor	3.8%
Cisco Systems	3.8%
Johnson & Johnson	3.6%
Abbvie	3.5%
Emerson Electric Co	3.3%
ABB	3.2%
Deutsche Boerse	3.2%
Coca-Cola	3.1%
Microsoft	3.1%

10 größte Positionen	34.7%
Anzahl der Positionen	35

Branchengewichtung



Ländergewichtung



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

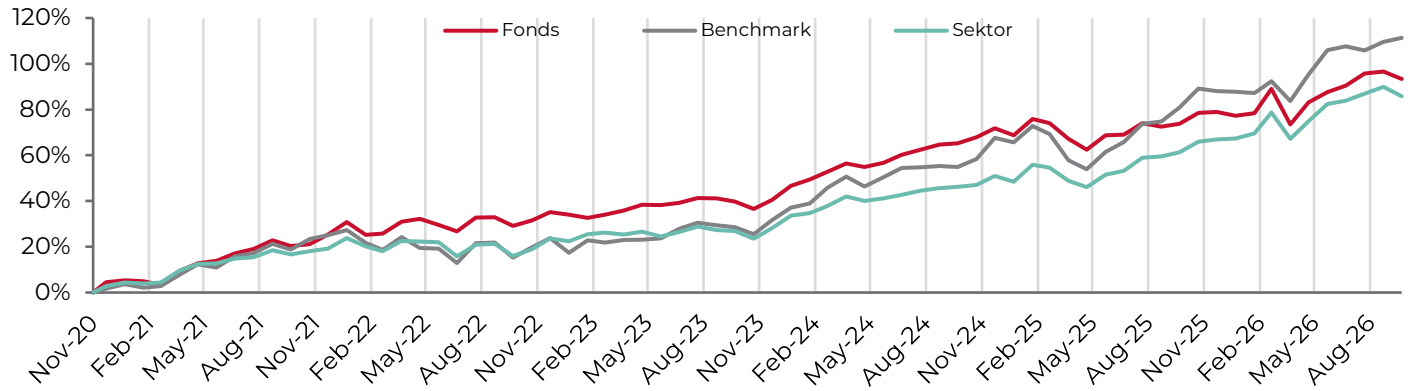
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-1.7%	+9.0%	+11.2%	+38.3%	+60.6%	-
MSCI World TR	+0.8%	+13.2%	+16.8%	+64.4%	+78.0%	-
IA Global Equity Income TR	-1.7%	+11.0%	+15.2%	+46.4%	+59.2%	-

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 de 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'Ile, 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.