

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.

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

ZIEL

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.

INHALT

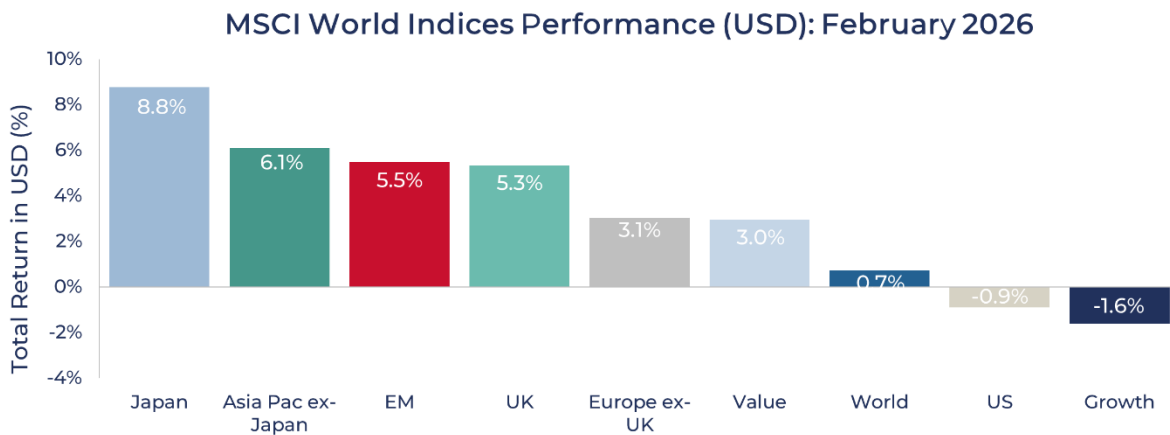
Kommentar	1
Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	13
Performance	14
WS Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	15
Performance	16
Wichtige Informationen	17

KOMMENTAR

Im Februar erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Rendite von 5,1 % (in EUR), der MSCI World Index eine Rendite von 1,5 % und die Branchengewichtung des IA Global Equity Income-Fonds eine Rendite von 4,0 %. Der Fonds übertraf den Index somit um 3,6 Prozentpunkte und seine Peergroup um 1,1 Prozentpunkte.

Der Februar war, gelinde gesagt, ein ereignisreicher Monat für die Märkte. Während das Wachstum der Leitindizes in US-Dollar relativ flach verlief, herrschte unter der Oberfläche erhebliche Volatilität. Der Oberste Gerichtshof der USA entschied gegen Trumps Flaggschiff-Politik zur Einführung von Zöllen, die Befürchtungen hinsichtlich der Disruption durch KI nahmen weiter zu, und die Spannungen zwischen den USA und dem Iran eskalierten zu einem bewaffneten Konflikt.

Darüber hinaus lieferte die wichtige Berichtssaison für das erste Quartal hilfreiche Einblicke in viele wegweisende Unternehmen. Die Ergebnisse waren im Allgemeinen robust und ließen die Erwartungen für das Marktgewinnwachstum im Jahr 2026 um 60 Basispunkte steigen. Japanische Aktien legten in US-Dollar um 8,8 % zu, gestützt durch den Wahlsieg der japanischen Premierministerin Sanae Takaichi bei den vorgezogenen Wahlen. Britische Aktien profitierten von ihrem defensiveren Profil und insbesondere von der Übergewichtung im Energiesektor angesichts steigender Ölpreise. Umgekehrt gab es bei dem technologieorientierten US-Index Underperformance, da die „Magnificent 7“-Aktien weiterhin zu kämpfen hatten, da die Sorgen über übermäßige Investitionen (Capex) weiterhin im Vordergrund stehen. In diesem Kommentar erörtern wir diese marktbezüglichen Entwicklungen im Detail und skizzieren die möglichen Auswirkungen auf Aktien.



Quelle: Bloomberg, Stand: 28. Februar 2026

Im Februar ist die Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark auf Folgendes zurückzuführen:

- Die Übergewichtung im Sektor Basiskonsumgüter (24,9 % gegenüber 5,7 % beim Index). Der Sektor erzielte eine Rendite von +8,5 % in USD, da Anleger angesichts der allgemeinen Volatilität des Marktes eher defensive Bereiche des Marktes suchten.
- Der Fonds profitierte zudem von der Übergewichtung bei den Industrieunternehmen (25,6 % gegenüber 11,9 % beim Index). Obwohl die Industrieunternehmen zyklische Werte sind, kam dem Sektor der anhaltende Optimismus rund um den Handel mit KI-Infrastruktur zugute. Insbesondere Unternehmen aus dem Bereich Investitionsgüter verzeichnen eine starke Entwicklung aufgrund des steigenden Energiebedarfs für KI und der Nachfrage nach Elektrifizierungsinfrastruktur.
- Die Untergewichtung in den Sektoren Kommunikationsdienstleistungen und IT wirkte sich positiv aus, da beide Sektoren den Monat im Minus beendeten. Die Anlegerstimmung gegenüber den „Magnificent 7“ und anderen Large-Cap-Technologiewerten kühlte sich ab, und innerhalb des IT-Sektors war die Softwarebranche besonders stark betroffen.
- Die Titelauswahl leistete im Februar einen positiven Beitrag, wobei sich insbesondere die Sektoren IT (TSMC +13,2 % USD), Finanzwerte (CME +10,5 % USD) und Basiskonsumgüter (Nestlé +14,5 % USD) stark entwickelten.

Es ist erfreulich zu sehen, dass der Fonds den IA Global Equity Income-Sektordurchschnitt in diesem Jahr sowie über 5 und 10 Jahre und seit Auflegung übertraf.

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

Kumulierte Gesamtrendite in %, in EUR bis 28.02.2026	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Auflegung*
Guinness Global Equity Income Fund	7,8	1,8	40,3	81,5	177,2	389,9
MSCI World Index	2,4	6,9	57,5	85,0	220,2	432,0
IA Global Equity Income (Durchschnitt)	6,2	8,7	41,2	69,3	137,4	267,4
IA Global Equity Income (Ranking)	^	46/53	29/51	18/47	10/33	4/12
IA Global Equity Income (Quartil)	^	4	3	2	2	2

Quelle: FE fundinfo, Kumulierte Gesamtrendite in EUR, Stand: 28.02.26

*Der Fonds wurde am 31. Dezember 2010 aufgelegt. Die Wertentwicklung vor dem Auflegungsdatum der Klasse Y (11.03.2015) ist eine zusammengesetzte Simulation der Wertentwicklung der Klasse Y auf Basis der tatsächlichen Wertentwicklung der Klasse E des Fonds (1,24 % OCF), die seit Auflegung des Fonds am 31.12.2010 besteht. Die Klasse E des Fonds lautet auf USD, wobei die obigen Performancedaten in EUR berechnet werden.

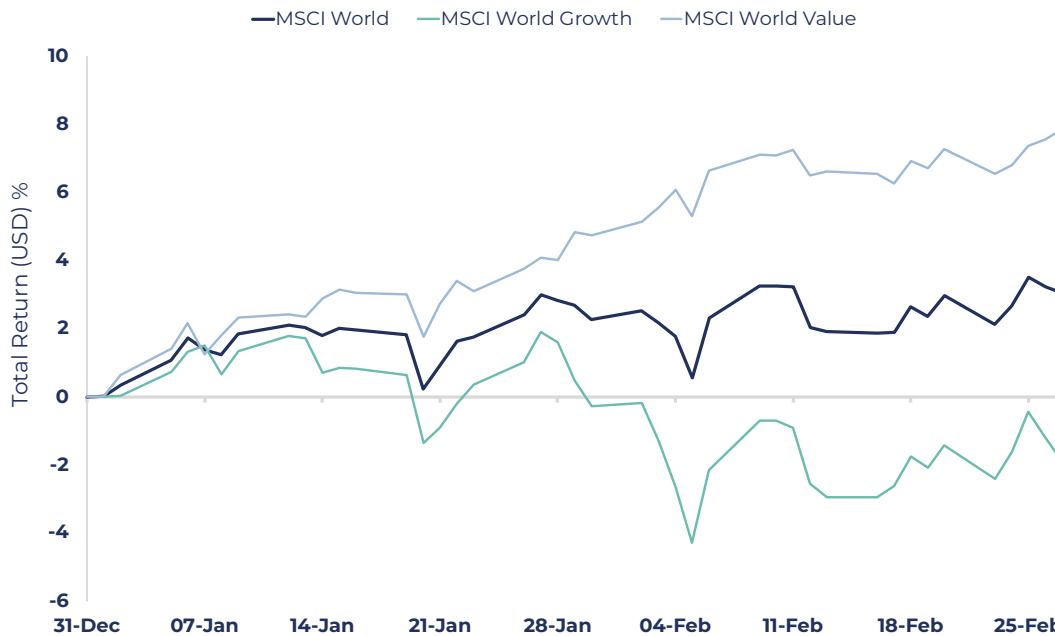
^Ranking wird nicht angezeigt, um den Vorschriften der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zu entsprechen.

MARKTÜBERSICHT

Einige der im Januar bestehenden Unsicherheiten hinsichtlich der Softwarebranche und des IT-Sektors im Allgemeinen hielten in Verbindung mit zunehmenden geopolitischen Verschiebungen auch im Februar an. Der Oberste Gerichtshof der USA entschied gegen die Anwendung des International Economic Emergency Powers Act zur Rechtfertigung der Vergeltungszölle der Trump-Regierung ab April 2025, während die Spannungen zwischen den USA und dem Iran gegen Ende des Monats zu einem bewaffneten Konflikt eskalierten. Dennoch waren die Wirtschaftsdaten insgesamt positiv, mit Anzeichen für einen nachlassenden Inflationsdruck in den USA, Großbritannien und Japan.

Vor diesem Hintergrund kam es an den Aktienmärkten zu einer bemerkenswerten Verschiebung der Marktführerschaft. Wie in der nachstehenden Grafik dargestellt, verlagerte sich die Performance im Laufe des Februars zunehmend weg von Wachstumswerten hin zu Value-Werten. Der MSCI World Value legte stetig zu, während der MSCI World Growth deutlich nachgab und in den negativen Bereich fiel, was eine breitere Umschichtung der Anleger weg von Mega-Cap-Technologieaktien widerspiegelte.

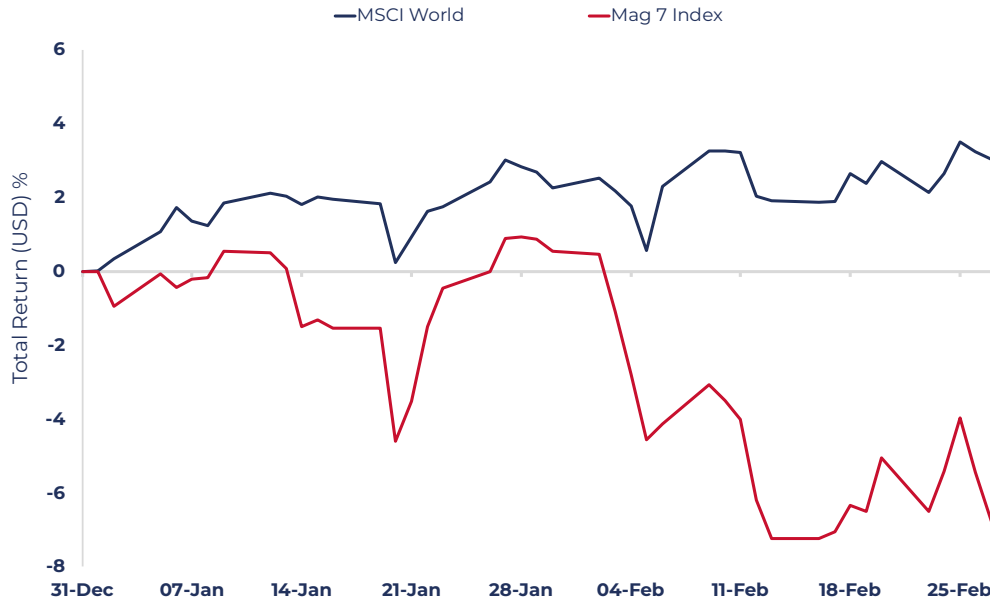
MSCI World Indices Total Return - YTD



Quelle: MSCI, Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 28. Februar 2026

Ein wesentlicher Treiber dieser Verschiebung war die anhaltende kritische Betrachtung von Investitionen in künstliche Intelligenz. Während die US-Berichtssaison insgesamt auf Stärke hindeutete, gerieten Hyperscaler-Unternehmen unter Druck, nachdem sie weitere umfangreiche Investitionszusagen bekannt gegeben hatten, was Bedenken hinsichtlich der letztendlichen Rendite von KI-Investitionen aufkommen ließ. Infolgedessen blieben die „Magnificent 7“-Aktien deutlich hinter dem breiter gefassten MSCI World Index zurück und beendeten den Monat tief im negativen Bereich, während der Gesamtmarkt moderate Gewinne verzeichnete.

MSCI World vs Mag 7 Total Return - YTD



Quelle: MSCI, Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 28, Februar 2026

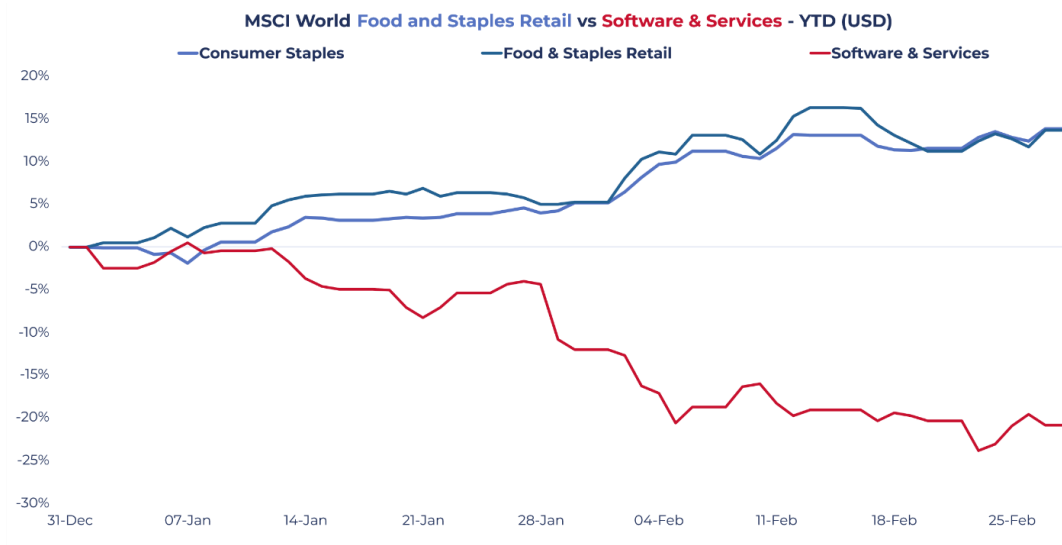
HALO-Effekt

Obwohl die „Magnificent 7“ negative Renditen erzielten, floss das Kapital stattdessen in vermögensintensivere Sektoren, von denen erwartet wird, dass sie von den Ausgaben für KI-Infrastruktur profitieren, darunter Rohstoffe, Energiesektor und Versorger sowie Unternehmen, die mit den Lieferketten der Fertigungsindustrie verbunden sind. Dies wird als HALO-Effekt (Heavy Asset, Low Obsolescence) bezeichnet, da diese kapitalintensiven Unternehmen im Allgemeinen als weniger anfällig für technologische Disruptionen angesehen werden und in vielen Fällen in der Lage sind, vom Ausbau der KI-Infrastruktur durch eine steigende Nachfrage nach Strom, Rohstoffen und Lieferketten zu profitieren.

Basiskonsumgüter

Basiskonsumgüter, insbesondere Lebensmittel und der Einzelhandel für Basiskonsumgüter, haben sich im lfd. Jahr gut entwickelt, da sich die Anleger auf wertorientierte, defensive Branchengewichtungen verlagert haben. Wie die nachstehende Grafik zeigt, ist der MSCI World Food & Staples Retailing Index im lfd. Jahr um mehr als 10 % gestiegen, während der MSCI World Software Index um fast 20 % gefallen ist, was eine starke Divergenz bei der Marktführerschaft verdeutlicht. Dies spiegelt die allgemeine Abkehr von Wachstumssektoren mit einem hohen Anteil an immateriellen Vermögenswerten, wie beispielsweise der Softwarebranche, hin zu Unternehmen mit eher materiellen Vermögenswerten wider. Unternehmen aus dem Bereich Basiskonsumgüter profitieren zudem von einer stabilen Nachfrage und defensiven Ertragsprofilen, was sie in Zeiten der Unsicherheit attraktiv macht. Dies untermauert die Branchengewichtung des Fonds und spiegelt unsere Überzeugung wider, dass diese Eigenschaften in einer Vielzahl von Marktumfeldern für Widerstandsfähigkeit sorgen können.

Guinness Global Equity Income

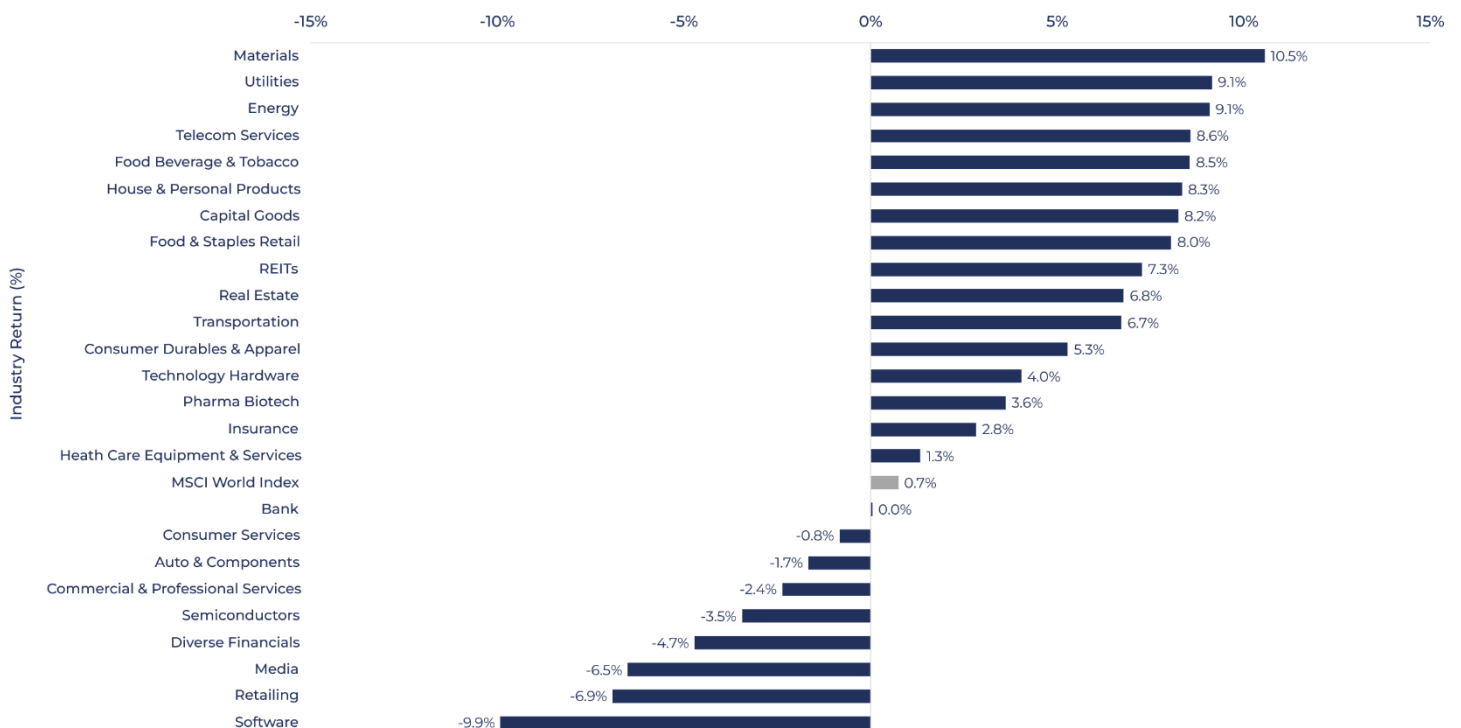


Quelle: MSCI, Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 28, Februar 2026

Die Schwierigkeiten im Softwarebereich hielten an

Softwareaktien standen den ganzen Februar über unter Druck, nachdem Anthropic eine Reihe neuer KI-Tools auf den Markt gebracht hatte, was die Bedenken der Anleger hinsichtlich des disruptiven Potenzials einer zunehmend „agentenartigen“ KI erneut schürte. Im Gegensatz zu früheren Tools, die als Produktivitäts-Copilots positioniert waren, sind diese Systeme darauf ausgelegt, ganze Arbeitsabläufe zu übernehmen, was potenzielle Einstiegsmöglichkeiten in Bereiche wie Rechtsabteilungen, Softwaresicherheit und andere Backoffice-Prozesse aufzeigt, die traditionell von SaaS-Anbietern (Software-as-a-Service) bedient werden. Die Marktreaktion war heftig und breit angelegt und erstreckte sich über Anwendungsanbieter hinaus auch auf Daten- und Analyseunternehmen, da Anleger sich fragten, ob KI-Agenten Dashboards und Berichtsebenen umgehen könnten, indem sie Erkenntnisse direkt aus den zugrunde liegenden Daten generieren.

MSCI World Industry Indices Performance (USD) February 2026

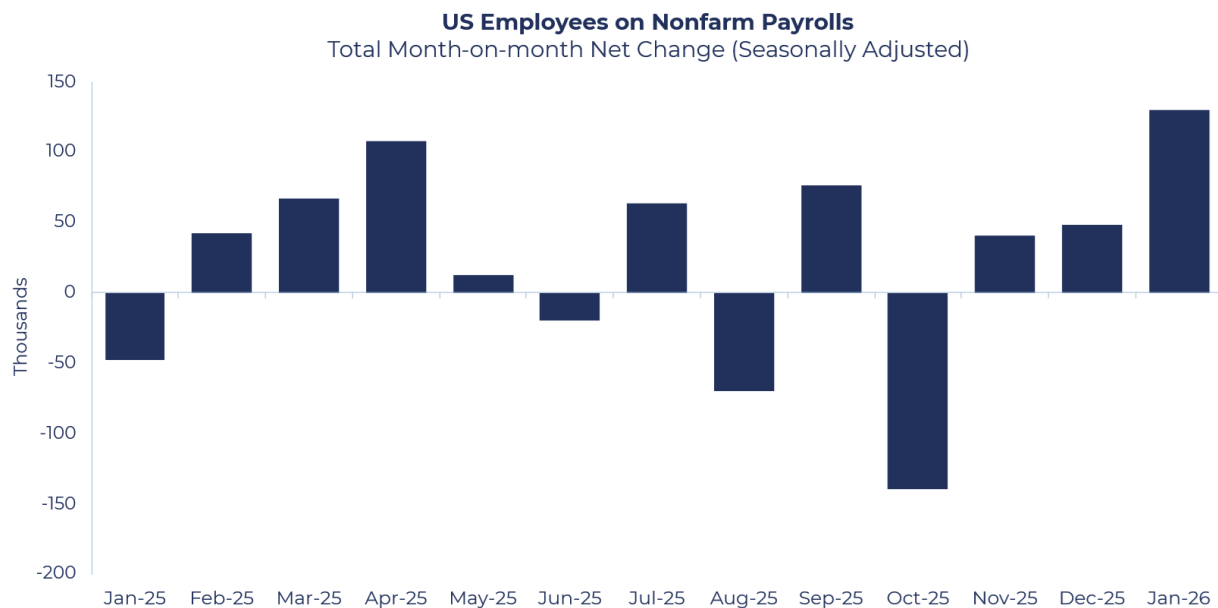


Quelle: MSCI, Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 28, Februar 2026

Die Stimmung verschlechterte sich im weiteren Verlauf des Monats weiter, nachdem Citrini Research den Bericht „The 2028 Global Intelligence Crisis“ veröffentlicht hatte, der ein Szenario skizzierte, in dem rasante, KI-getriebene Produktivitätssteigerungen zu einem groß angelegten Arbeitskräfteverlust führen. Der Bericht argumentiert, dass dies zu einem „Geister-BIP“ führen könnte – also zu einer Wirtschaftsleistung, die zwar in den BIP-Statistiken erfasst wird, aber nicht über Löhne an die Haushalte weiterfließt, was letztlich den Konsum, die Kreditvergabe und sogar die fiskalische Nachhaltigkeit untergräbt. Auch wenn diese These höchst spekulativ ist, verdeutlicht die starke Marktreaktion auf eine einzige Forschungsnotiz, wie empfindlich die Anlegerstimmung nach wie vor auf Narrative rund um die makroökonomischen Auswirkungen der KI reagiert. Im Mittelpunkt der Debatte steht letztlich die Frage, ob KI eine Ergänzung zur Arbeit oder ein Ersatz dafür darstellt. Es gab erheblichen Widerstand gegen viele der vorgebrachten Ideen, nicht zuletzt gegen das Ungleichgewicht zwischen wachsendem BIP und sinkendem Konsum, doch dies trug dazu bei, die Extreme innerhalb der Debatte hervorzuheben. Zwar könnten rasante Fortschritte in der KI sicherlich Teile des Arbeitsmarktes durcheinanderbringen und zu einer schwierigen Anpassungsphase führen, doch ist das Basisszenario und letztlich die positivere langfristige Sichtweise ein Wandel, der mit historischen technologischen Umbrüchen im Einklang steht, bei dem Produktivitätssteigerungen die Verteilung von Einkommen und die Wirtschaftstätigkeit neu gestalten, aber letztlich neue Branchen, Geschäftsmodelle und Beschäftigungsformen hervorbringen. Wir befinden uns eindeutig in den frühen Phasen eines solchen Wandels, und die aktuellen Fortschritte sind rasant, doch die Auswirkungen bleiben ungewiss.

Ein uneinheitlicher US-Arbeitsmarktbericht

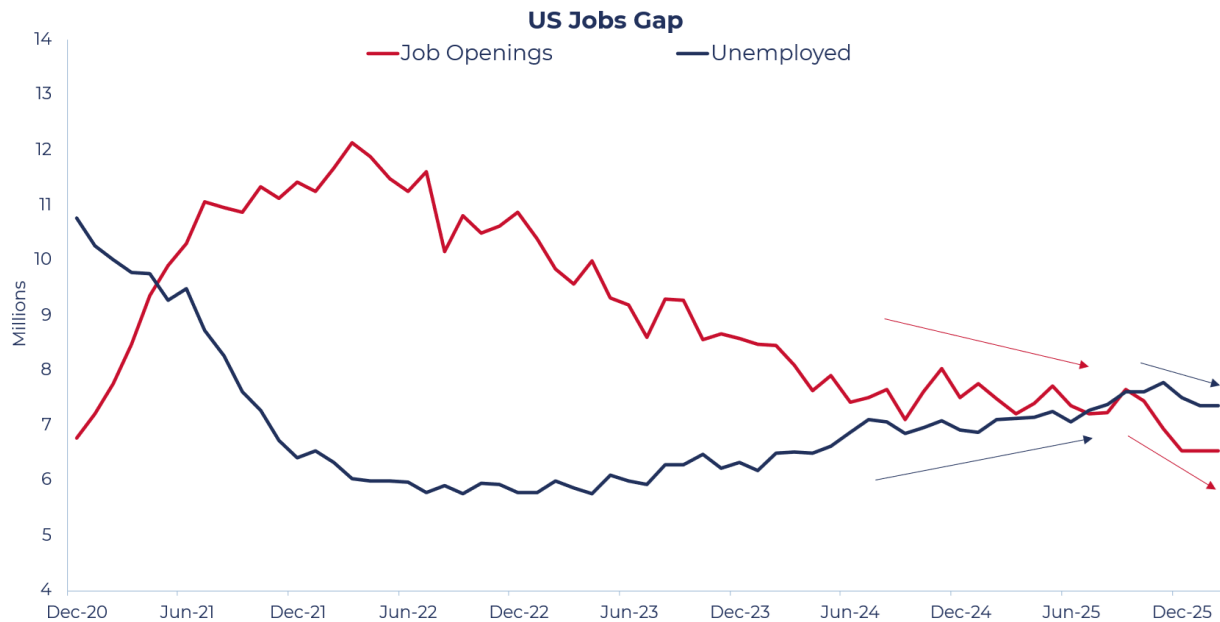
Trotz der verstärkten Besorgnis über mögliche Störungen des Arbeitsmarktes vermittelten die jüngsten US-Beschäftigungsdaten ein etwas differenzierteres Bild der aktuellen Lage. Laut dem US-Arbeitsmarktbericht für Januar wurden 130.000 neue Arbeitsplätze geschaffen – der stärkste monatliche Zuwachs seit über einem Jahr. Obwohl die Gesamtzahl ermutigend war, fiel die Zusammensetzung des Beschäftigungswachstums weniger robust aus, da sich der Großteil der Zuwächse auf das Gesundheitswesen und die Sozialhilfe konzentrierte. Diese Konzentration könnte darauf hindeuten, dass die US-Wirtschaft Schwierigkeiten hat, in stärker zyklischen Branchen des privaten Sektors nennenswerte Arbeitsplätze zu schaffen. Die Märkte schienen jedoch positiv auf die Daten zu reagieren, nachdem die US-Arbeitsmarktdaten für den Nicht-Agrarbereich im Laufe des Jahres 2025 mehrfach nach unten korrigiert worden waren.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 28. Februar 2026

Interessanterweise gibt es anderswo Anzeichen für eine Abkühlung des Arbeitsmarktes. In der nachstehenden Grafik hat sich die Lücke zwischen offenen Stellen und der Zahl der Arbeitslosen weiter verengt, da die Zahl der offenen Stellen zurückgeht, während die Arbeitslosigkeit leicht ansteigt. Der stetige Rückgang der offenen Stellen deutet darauf hin, dass Unternehmen bei ihren Einstellungsplänen vorsichtiger werden, was eher auf eine Abschwächung der Arbeitskräftenachfrage als auf weitreichende Entlassungen hindeutet. Während diese Anpassung mit einem sich abschwächenden, aber stabilen Arbeitsmarkt im Einklang steht, könnte ein anhaltender Rückgang der offenen Stellen auf eine weitere Lockerung des Arbeitsmarktes in den kommenden Quartalen hindeuten, was den Lohndruck potenziell verringern, aber auch auf ein langsames Beschäftigungswachstum in der Zukunft hindeuten könnte.

Guinness Global Equity Income

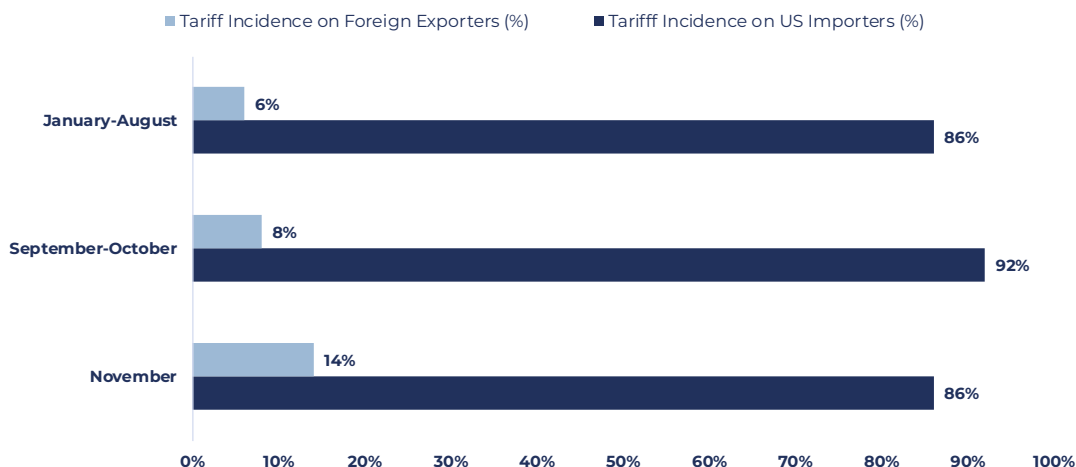


Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 28, Februar 2026

Zölle

Fast ein Jahr nach dem „Liberation Day“ entschied der Oberste Gerichtshof der USA im Februar, dass der International Economic Emergency Power Act (IEEPA), der zur Verhängung eines Großteils der Zölle herangezogen wurde, rechtswidrig sei. Als Reaktion auf das Urteil verhängte Präsident Trump einen weltweiten Zollsatz von 15 %, gegenüber 10 % gemäß der Befugnis nach Section 122, was die Unsicherheiten im Welthandel erneut schürte. Anfang Februar veröffentlichte eine Gruppe von Ökonomen der US-Notenbank in New York einen Artikel, in dem sie argumentierten, dass fast „90 % der wirtschaftlichen Belastung durch die Zölle auf US-Unternehmen und Verbraucher entfielen“. Die nachstehende Grafik fasst ihre Ergebnisse zusammen. Andere Studien kamen zu ähnlichen Ergebnissen: Ein Bericht des deutschen Kieler Instituts ergab eine Zolldurchschlagrate von 96 %, und eine Studie des National Bureau of Economic Research bezifferte diesen Wert auf 94 %. Kurz gesagt haben diese Ökonomen festgestellt, dass die Verbraucher die Hauptlast der höheren Preise tragen.

Auswirkungen der Zölle auf Exporteure im Vergleich zu US-Importeuren – Studie der New Yorker Fed



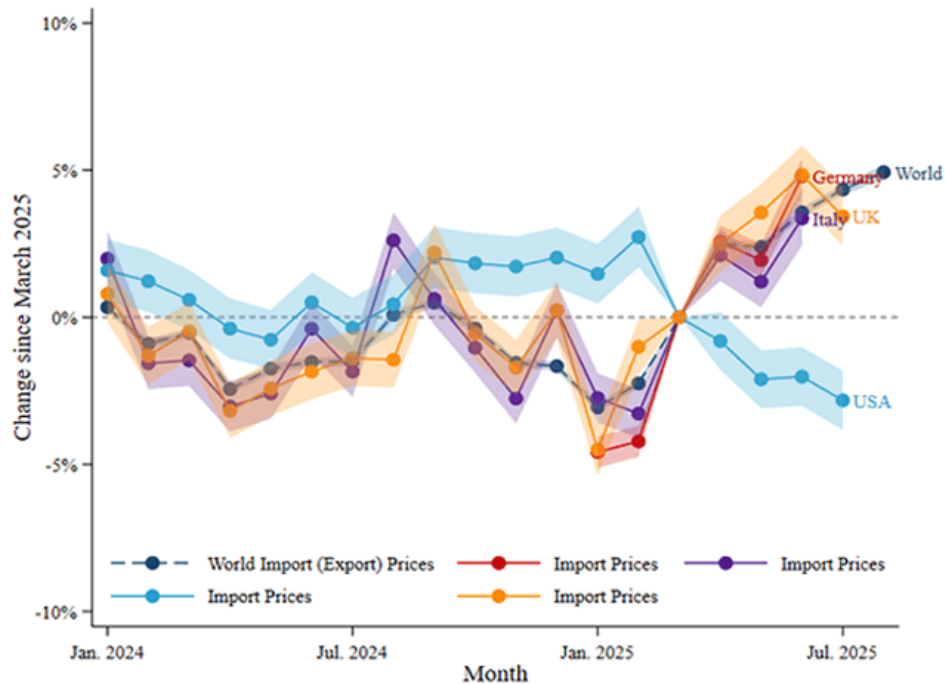
Quelle: Federal Reserve Bank of New York, Guinness Global Investors, Stand: 28, Februar 2026

Im Gegensatz dazu deuten Analysen von Mitarbeitern der Bank of England darauf hin, dass ausländische Lieferanten die durch Zölle verursachten Preissteigerungen möglicherweise auffangen. Wie aus der nachstehenden Grafik hervorgeht, wird in dem Bericht festgestellt, dass die US-Importpreise (ohne Zölle) seit März 2025 gesunken sind, während die Weltmarktpreise im gleichen Zeitraum um fast 5 % gestiegen sind. Durch die Herausrechnung der Zölle aus den US-Importpreisen konnten die Forscher den zugrunde liegenden Preis der gehandelten Waren von der erhobenen Steuer

Guinness Global Equity Income

trennen, was bedeutet, dass der beobachtete Rückgang Veränderungen im Preisverhalten der Exporteure widerspiegelt, Einfach ausgedrückt scheinen einige Lieferanten einen Teil der Zölle zu tragen, um auf dem globalen Markt wettbewerbsfähig zu bleiben, Dieses Muster könnte auch Handelsumlenkungseffekte widerspiegeln: Exporteure, die mit einem eingeschränkten Zugang zum US-Markt konfrontiert sind, insbesondere solche aus China und einigen anderen asiatischen Volkswirtschaften, lenken ihre Waren möglicherweise auf andere Zielmärkte um, was den globalen Wettbewerb verschärft und zu Preisunterschieden zwischen den Märkten beiträgt.

Veränderung der Importpreise (ohne Zolleffekte) nach Ländern (indexiert auf März 2025) – Studie der Bank of England



Quelle: Bank Underground (Bank of England), Guinness Global Investors, Stand: 28, Februar 2026

„Kreditklemme“ im privaten Kreditmarkt?

Auch die privaten Kreditmärkte gerieten im Februar unter Druck, wobei die Aktien großer Manager alternativer Vermögenswerte wie Ares, Apollo, KKR und Blackstone fielen, da Anleger die Aussichten für die schnell wachsende Branche neu bewerteten, Auslöser schien die Entscheidung von Blue Owl zu sein, Rücknahmen aus einem auf Privatanleger ausgerichteten Kreditfonds nach erheblichen Rücknahmeanträgen dauerhaft zu beschränken – ein Schritt, der weitreichende Bedenken hinsichtlich Liquiditätsinkongruenzen bei semi-liquiden privaten Kreditvehikeln weckte, die schwer verkäufliche Kredite halten, Gleichzeitig werden börsennotierte Business Development Companies (BDCs) – ein wichtiger Zugangspunkt für Privatanleger – mit erheblichen Abschlägen gegenüber ihren zugrunde liegenden Vermögenswerten gehandelt, was die Sorgen über Kreditabschreibungen und die Bonität der Portfoliounternehmen widerspiegelt, von denen viele in Branchen tätig sind, die bereits unter Druck stehen, wie beispielsweise die Softwarebranche, Während einige Beobachter diese Entwicklungen als Warnsignal für die 2 Billionen US-Dollar schwere Private-Credit-Branche werteten, könnten die unmittelbareren Folgen eine verlangsamte Kapitalbeschaffung und strengere Finanzierungsbedingungen sein, sollte das Anlegervertrauen weiter schwinden, Wir beobachten weiterhin aufmerksam die weiterreichenden Auswirkungen auf die öffentlichen Aktienmärkte.

Guinness Global Equity Income



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 28, Februar 2026

Konflikt zwischen den USA und dem Iran

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts haben die zunehmenden geopolitischen Spannungen zu Angriffen der USA und Israels auf den Iran geführt, gefolgt von Vergeltungsschlägen des Irans im gesamten Nahen Osten, der Konflikt hat die ohnehin schon komplexe wirtschaftliche Lage mit einer neuen Unsicherheitsebene belastet und eine Neubewertung der Risiken für die Aktienmärkte ausgelöst,

Als die Märkte nach dem Konfliktwochenende wieder öffneten, spiegelte die erste Reaktion eine typische „Risk-off“-Haltung wider. Die globalen Aktienmärkte eröffneten schwächer, doch der Rückgang fiel insgesamt relativ moderat aus. In Asien und den Schwellenländern waren die Schübe der Volatilität ausgeprägter. Der südkoreanische Kospi-Index verzeichnete seinen stärksten Zwei-Tages-Rückgang seit 2008 (-18,4 % in Landeswährung), da Sorgen um den Energiesektor und den regionalen Handel Technologieaktien wie Samsung und SK Hynix belasteten. Bemerkenswert ist, dass sich viele der Trends, die die Märkte seit Jahresbeginn geprägt hatten, weitgehend umgekehrt haben, wobei Softwareaktien nach einer früheren Schwächephase in dieser Woche eine leichte Erholung verzeichneten. Aktien des Energiesektors profitierten vom Anstieg der Ölpreise, während Branchen, die empfindlich auf Kraftstoffkosten reagieren, insbesondere Fluggesellschaften, unter Druck gerieten. Brent-Rohöl ist von rund 72 USD pro Barrel auf Mitte 80 USD gestiegen, da befürchtet wird, dass der Konflikt die Lieferungen durch die Straße von Hormus stören könnte, einen kritischen Engpass, durch den etwa ein Fünftel des weltweiten Öls fließt. Auf der Suche nach Sicherheit haben sich Anleger dem traditionellen sicheren Hafen zugewandt: dem US-Dollar, während Gold, traditionell ein weiterer Zufluchtsort in Zeiten der Unsicherheit, eine eher gemischte Reaktion gezeigt hat. Was die Zinssätze betrifft, so hat der Konflikt den Kurs der US-Notenbank erschwert, da die vom Markt implizierten Erwartungen hinsichtlich Zinssenkungen zum Jahresende stark zurückgegangen sind, da steigende Ölpreise die Sorge schüren, dass die Inflation länger auf einem hohen Niveau verbleiben könnte. Vertreter der US-Notenbank haben betont, dass das zentrale Thema nicht nur der anfängliche Anstieg der Preise im Energiesektor ist, sondern ob sich dieser als ausreichend anhaltend erweist, um die allgemeinen Inflationserwartungen zu beeinflussen.

Der Guinness Global Equity Income Fund blieb von den Marktauswirkungen des Konflikts relativ unberührt. Eine Analyse unseres Portfolios zeigt ein begrenztes direktes Engagement. Anfang März wiesen nur vier Positionen ausdrücklich Umsätze aus, die speziell mit dem Nahen Osten oder in Kombination mit Asien oder Afrika verbunden waren, und wir haben seitdem aus anderen Gründen aus einer dieser Positionen ausgestiegen (Diageo, siehe unten). Was die Marktsegmente betrifft, die vom Konflikt positiv beeinflusst wurden, haben wir derzeit kein direktes Engagement im Energiesektor. Nach Regionen betrachtet beschränkt sich unser Engagement in Schwellenländern auf TSMC (Halbleiterfertiger) und Anta Sports (Sportbekleidungshändler und -vertreiber in China).

Die übergeordnete Frage im Zusammenhang mit dem Konflikt ist dessen Dauer. Präsident Trump hat angedeutet, dass die Militäroperationen vier bis fünf Wochen andauern könnten, während der Umfang der iranischen Vergeltungsmaßnahmen und das Risiko einer Störung des Energiesektors weiterhin zentrale Unsicherheiten darstellen. Ein kurzer, begrenzter

Konflikt könnte es den Märkten ermöglichen, die kurzfristige Volatilität zu ignorieren. Eine langwierige Auseinandersetzung birgt jedoch das Risiko eines anhaltenden Ölpreisanstiegs, stärkerer Inflationsauswirkungen und weitreichenderer wirtschaftlicher Ausstrahlungseffekte. Wir beobachten den Konflikt sowie andere Entwicklungen weiterhin aufmerksam.

PORTFOLIO-BESTAND



Nestlé war im Februar mit einem Plus von 14,5 % (USD) der Titel mit der besten Wertentwicklung im Fonds, Der Schweizer multinationale Lebensmittel- und Getränkegigant legte starke Ergebnisse für das vierte Quartal vor, mit einem organischen Umsatzwachstum von über 4 %, das über den Konsensprognosen lag, Dies wurde sowohl durch Absatzsteigerungen (+1,3 %) als auch durch Preiserhöhungen (+2,8 %) getragen, Das Management hatte zuvor deutlich gemacht, dass dem Absatzwachstum hohe Priorität eingeräumt wird, da dieses in den letzten Quartalen eher verhalten ausfiel; als weltweit größtes Lebensmittel- und Getränkeunternehmen ist diese Kennzahl zudem ein klarer Indikator für die Nachfrage nach dem gesamten Produktportfolio, Die besser als erwarteten Zahlen, insbesondere hinsichtlich der Absatzmengen, geben Anlass zur Zuversicht, dass die Trendwende auf Kurs ist, Nestlé konsolidiert zudem sein Portfolio und konzentriert sich dabei auf vier Geschäftsbereiche – Kaffee, Tiernahrung, Ernährung sowie Lebensmittel und Snacks –, die zusammen 70 % des aktuellen Umsatzmixes ausmachen, Das Management von Nestlé beabsichtigt daher, Teile der nicht zum Kerngeschäft gehörenden Portfoliosegmente zu veräußern, die in weniger günstigen Endmarktkategorien tätig sind, wie beispielsweise das verbleibende Speiseeisgeschäft, Wasser, Premium-Getränke und Vitamine, Wenn dies richtig umgesetzt wird, wird dadurch Kapital für Investitionen in bestehende Marken freigesetzt und die Qualität sowie die Wachstumsdynamik des Unternehmens verbessert, Darüber hinaus konzentriert sich das Management weiterhin auf eine disziplinierte Umsetzung und hat sein Kosteneinsparungsziel von den im Oktober 2025 angegebenen 2,5 Mrd, CHF auf 3 Mrd, CHF erhöht, Diese Maßnahmen dürften die Margen, die Cashflow-Generierung und den Schuldenabbau weiter stützen, was wir alles positiv bewerten.



Publicis war im Februar das Schlusslicht des Fonds (-11,1 % in USD), Die weltweit führende Medien- und Werbeagentur kämpft derzeit gegen die These einer Disruption durch KI, wonach die Nachfrage nach ihren Kreativagenturen und Media-Einkaufsdienstleistungen durch KI-Tools grundlegend verdrängt werden soll, Während der Markt befürchtet, dass einige Unternehmenskunden in der Lage sein werden, die Dienstleistungen von Publicis intern nachzubilden, sind wir der Ansicht, dass diese These die Realität, mit der das Unternehmen konfrontiert ist, nicht zutreffend widerspiegelt, In den letzten sechs Jahren hat Publicis seine Mitbewerber kontinuierlich übertroffen, was das Unternehmen auf sein einzigartiges datengestütztes Angebot zurückführt, das auf proprietären „Core IDs“ basiert, Diese ermöglichen es Publicis, das Verhalten und die Ausgabengewohnheiten von über 300 Millionen Menschen im gesamten digitalen Ökosystem (einschließlich Internet, Mobilgeräte und soziale Medien) zu verfolgen und den Erfolg von Werbekampagnen zu messen, Dieses überlegene Angebot hat es Publicis ermöglicht, die Outperformance zu erzielen, was sich in einem Neugeschäftsvolumen von über 8 Mrd, USD im letzten Jahr und einer Reihe bedeutender Neukundengewinne zeigt, Darüber hinaus sind die Fundamentaldaten des Unternehmens weiterhin sehr solide: Das Management rechnet mit einem organischen Umsatzwachstum von 4–5 % (wobei die Prognosen in der Vergangenheit regelmäßig übertroffen wurden), einer Ausweitung der Margen und anhaltenden Gewinnen bei den Marktanteilen, Die Aktie notiert zum 10-fachen des erwarteten Jahresgewinns bei einer Dividendenrendite von ca, 5 %, was wir angesichts der gebotenen Qualität und des Wachstumspotenzials als sehr attraktiv erachten.

Es spricht einiges dafür, dass Publicis zu einem Gewinner im Bereich KI werden wird: Wenn KI-Werbetools die Wirksamkeit von Anzeigen steigern und die Kapitalrendite (ROI) verbessern, dürften die Werbeausgaben insgesamt

steigen, wovon die Agenturen durch höhere Volumina profitieren werden, Darüber hinaus erhöhen die KI-Werbetools die Komplexität der Durchführung großer Kampagnen, was Unternehmen dazu veranlassen wird, an die Agenturen mit den besten Fähigkeiten auszulagern, die höhere ROIs erzielen können, Arthur Sadoun, CEO von Publicis, betont nachdrücklich, dass weit verbreitete KI-Tools zur Erstellung von Inhalten nutzlos sind, wenn sie nicht in der Lage sind, die Zusammenhänge zwischen den Kundendaten über alle Medienplattformen hinweg zu erkennen – etwas, wofür Publicis Core IDs einzigartig gut geeignet sind. Wir haben im Laufe des Monats keine Änderungen an den Portfoliobeständen vorgenommen.

PORTFOLIOÄNDERUNGEN

Im Februar haben wir eine Änderung am Portfolio vorgenommen. Wir haben unsere Position in Diageo verkauft und im Rahmen unseres „One-in-One-out“-Prozesses durch eine neue Position in RELX ersetzt. Unsere Branchengewichtung änderte sich durch den Austausch einer Aktie aus dem Bereich Basiskonsumgüter gegen eine Aktie von Industrieunternehmen. Unsere geografische Allokation hat sich nicht verändert, da beide Unternehmen im Vereinigten Königreich notiert sind.

DIAGEO

Wir hatten **Diageo** ursprünglich in der Überzeugung gekauft, dass die Premiumisierung einen strukturellen Wachstumsimpuls darstelle, gestützt durch die Vorstellung, dass die Verbraucher konsequent „besser statt mehr trinken“ würden – ein Trend, von dem Diageo während der Pandemiezeit erheblich profitierte, da sich die Nachfrage auf Spirituosen des höheren Preissegments verlagerte. Seit Covid hat jedoch eine schwächere Kaufkraft dazu geführt, dass die Menschen zunehmend auf günstigere Produkte umsteigen, und Diageo sah sich angesichts seiner Ausrichtung auf Premiumprodukte in mehreren Schlüsselmärkten, insbesondere in den USA, mit deutlichen Gegenwinden konfrontiert. Gleichzeitig blieb die Verschuldungsquote hoch und lag über dem Ziel des Managements. Obwohl strategische Veräußerungen von Vermögenswerten in Erwägung gezogen wurden und die Ernennung des neuen CEO Sir Dave Lewis (der bei Tesco einen Ruf als erfolgreicher Sanierer erworben hatte) uns Zuversicht gab, markierte das letzte Quartal einen grundlegenden Wandel. Das Management bekräftigte die Absicht, sich über Premiumprodukte hinaus zu diversifizieren, um in unterschiedlichen wirtschaftlichen Umfeldern eine höhere Widerstandsfähigkeit zu erreichen, und gleichzeitig die Dividende deutlich zu kürzen, um größere finanzielle Flexibilität zu schaffen. Auch wenn sich diese Schritte letztlich als positiv für das Unternehmen erweisen mögen, stellen sie eine klare Abkehr von der auf Premiumisierung basierenden Wachstumsthese dar, auf deren Grundlage wir investiert hatten, und lassen eine geringe Wahrscheinlichkeit erkennen, dass das Unternehmen mittelfristig wieder zu Dividendenwachstum zurückkehren kann. In Verbindung mit anhaltender Schwäche in Schlüsselmärkten wie den USA und einem geringeren Vertrauen darauf, dass sich der Rückenwind durch die Premiumisierung bald wieder erholen würde, bedeutete die Verlagerung des Managementfokus weg von Premiumprodukten, dass unsere ursprüngliche These nicht mehr zutrifft, was zu unserer Entscheidung führte, die Position zu verkaufen.

RELX

RELX ist ein führender Anbieter von informationsbasierten Analyse- und Entscheidungswerkzeugen und bedient ein breites Spektrum an Kunden aus den Bereichen Recht, Versicherungen, Wissenschaft und Finanzdienstleistungen. Das Unternehmen ist in die sogenannte „SaaS-pocalypse“ geraten, wobei das am 12. Januar veröffentlichte Rechtswerkzeug „Anthropic Cowork“ einen starken Ausverkauf der Aktie und eine erhebliche Abwertung der Bewertung zur Folge hatte. Im Monat bis zum 12. Februar fiel der Aktienkurs um 31,1 % (in GBP); das 1-Jahres-KGV sank von 22,4x auf 14,4x, und die Dividendenrendite stieg auf 3,3 %. Das Unternehmen stand bereits seit einiger Zeit auf unserer Beobachtungsliste. Wir hielten den Ausverkauf für übertrieben und sahen daher eine gute Gelegenheit, RELX in das Portfolio aufzunehmen.

Die Produkte von RELX erleichtern die Entscheidungsfindung bei geschäftskritischen Prozessen und sind somit fest in die Arbeitsabläufe der Kunden eingebunden. RELX hat in seinen verschiedenen Endmärkten Datenbanken aufgebaut, in die die Nutzer Daten einbringen. Um Zugang zu einer RELX-Lösung zu erhalten, muss jeder neue Teilnehmer alle seine eigenen, für den Dienst relevanten Daten bereitstellen. Die damit verbundenen Netzwerkeffekte sind enorm: Das Hinzufügen von Datenpunkten neuer Kunden verbessert die Vorhersagekraft der RELX-Modelle, steigert deren Value und die Fähigkeit, weitere Nutzer anzuziehen, die dann wiederum mehr einzigartige Daten bereitstellen. Dieser geschlossene Kreislauf bedeutet, dass der Großteil der Inhaltsrepositorien von RELX nicht durch KI repliziert werden kann, die das Internet nach

öffentlich zugänglichen Informationen durchsucht, Selbst in Nischen , in denen die zugrunde liegenden Rohdaten möglicherweise leichter zugänglich sind, wie beispielsweise bei Gesetzestexten, hat RELX durch sekundäre Inhalte wie Expertenkommentare, Zitationsnetzwerke und Datenstrukturierung einen Wettbewerbsvorteil geschaffen, Zuverlässigkeit ist in den von RELX bedienten Branchen von entscheidender Bedeutung, und RELX-Produkte machen in der Regel nur einen vernachlässigbaren Teil der Gesamtkostenbasis eines Kunden aus, was bedeutet, dass Kunden es kaum riskieren werden, von diesen bewährten und vertrauenswürdigen Lösungen abzuweichen, RELX hat seine Flaggschiffprodukte mit KI erweitert und kürzlich eine Partnerschaft mit Anthropic bekannt gegeben, was unsere Ansicht weiter untermauert, dass das Unternehmen eher von der KI profitieren wird, als dass es von reinen KI-Anbietern verdrängt wird, Wir sind der Ansicht, dass der jüngste Ausverkauf übertrieben ist und eine seltene Gelegenheit bietet, die Aktien zu einer attraktiven Bewertung zu erwerben.

Wir danken Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung.

Portfoliomanager

Matthew Page
Ian Mortimer

Investmentanalysten

Sagar Thanki
Joseph Stephens
William van der Weyden
Jack Drew
Loshini Subendran
Eric Santa Menargues
Laura Neill