

## 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

<b>Auflegung</b>	31.12.2010
<b>Index</b>	MSCI World
<b>Sektor</b>	IA Global Equity Income
<b>Manager</b>	Dr. Ian Mortimer, CFA Matthew Page, CFA
<b>Domizil EU</b>	Guinness Global Equity Income Fund
<b>Domizil UK</b>	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
<b>Guinness Global Equity Income Fund</b>	
Wichtigste Fakten	23
Performance	24
<b>WS Guinness Global Equity Income Fund</b>	
Wichtigste Fakten	25
Performance	26
Wichtige Informationen	27

## KOMMENTAR

Im ersten Quartal 2026 erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Rendite von -0,6% (in EUR), der MSCI World Index eine Rendite von -1,7% und die IA Global Equity Income-Branchengewichtung eine Rendite von -0,2%. Der Fonds übertraf den Index im ersten Quartal somit um 1,1 Prozentpunkte (pp) und blieb um 0,4 pp hinter dem Durchschnitt seiner Peergroup zurück.

Das erste Quartal 2026 war von erhöhter Volatilität und starken Umschichtungen an den globalen Aktienmärkten geprägt, die durch ein sich rasch wandelndes makroökonomisches und geopolitisches Umfeld getrieben wurden. Obwohl das Jahr stark begann und globale Aktien neue Allzeithochs erreichten, verbarg dies ein enges und fragiles Marktumfeld, das durch eine ausgeprägte Umschichtung weg von Wachstums-, Mega-Cap-Technologie- und Softwareaktien hin zu Value-Werten, defensiven Werten, internationalen Märkten und Aktien der „Realwirtschaft“ gekennzeichnet war. Im weiteren Verlauf des Quartals verschlechterte sich die Stimmung weiter, nachdem die Eskalation des Konflikts im Nahen Osten einen erheblichen Energieschock ausgelöst und die Sorgen sowohl hinsichtlich der Inflation als auch des globalen Wachstums wieder angefacht hatte.

Diese Verschiebung erhöhte das Risiko eines stagflationären Umfelds und veränderte die Erwartungen an die Geldpolitik, wobei Zinssenkungen aus den Kursen herausgepreist wurden und die Anleiherenditen stark anstiegen. Von seinem Höchststand Ende Februar gab der MSCI World deutlich nach, und die Bewertungskennzahlen wurden von erhöhten Niveaus auf historische Durchschnittswerte zurückgeführt. In diesem Kommentar geben wir einen detaillierten Überblick über die wichtigsten makroökonomischen Ereignisse und Marktdynamiken, die die Wertentwicklung im ersten Quartal prägten, darunter der Konflikt zwischen den USA und dem Iran, der daraus resultierende energiebedingte Inflationsschock sowie die Neubewertung von Software-Bewertungen vor dem Hintergrund wachsender Bedenken hinsichtlich KI-getriebener Disruption.

## Guinness Global Equity Income

Der Guinness Global Equity Income Fund übertraf im Berichtsquartal den MSCI World Index. Dies ist auf eine Reihe von Faktoren zurückzuführen:

- Auf hoher Ebene profitierte der Fonds von einer Marktrotation hin zu eher „defensiven“ und „Value“-Aktien, weg von „zyklischen Werten“ und „Growth“-Werten.
- Die beiden Sektoren mit der größten Übergewichtung im Fonds (Basiskonsumgüter und Industrieunternehmen) übertrafen im Quartal beide die Benchmark und erzielten trotz des Rückgangs des Index positive Renditen (in USD). Dies war der wichtigste Faktor für die relative Fondsperformance.
- Die beiden Branchengewichtungen, in denen der Fonds am stärksten untergewichtet war – IT und Nicht-Basiskonsumgüter –, waren im Berichtsquartal die beiden Branchen mit der schwächsten Wertentwicklung. Dies stellte einen weiteren starken Rückenwind für die relative Performance des Fonds dar. Besonders vorteilhaft wirkte sich die Untergewichtung des Fonds im Bereich Software aus, der im Berichtsquartal die schwächste Wertentwicklung verzeichnete.
- Der größte Negativfaktor für die relative Performance des Fonds war die Nullallokation des Fonds in den Sektoren Energie, Versorger und Rohstoffe, den drei Sektoren mit der besten Performance im Quartal.
- Der Fonds profitierte im Berichtsquartal von einem positiven Effekt der Titelauswahl. Während die Bestände des Fonds in den Sektoren Basiskonsumgüter und Industrieunternehmen hinter ihren Sektor-Benchmarks zurückblieben – insbesondere Reckitt Benckiser (Gesamttrendite -17,0 % in USD im Quartal), Unilever (-14,5 %), Paychex (-17,0 %) und Otis (-11,3 %) –, glichen eine starke Titelauswahl in den Sektoren IT (Texas Instruments +12,6 %), in den Finanzen (Deutsche Börse +10,1 %) und im Gesundheitswesen (Johnson & Johnson +18,7 %) diesen Effekt mehr als aus.

Es ist erfreulich zu sehen, dass der Fonds den Durchschnitt des IA Global Equity Income-Sektors über 5 Jahre, 10 Jahre, 15 Jahre und seit Auflegung übertrafen hat.

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

Kumulierte Gesamttrendite in %, in EUR bis 31.03.2026	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	15 Jahre	Auflegung*
Guinness Global Equity Income Fund	-0,6	-0,6	26,6	54,2	155,4	356,7	351,2
MSCI World Index	-1,7	11,5	50,1	66,3	201,8	415,2	410,4
IA Global Equity Income (Durchschnitt)	-0,2	7,6	34,2	48,8	121,3	251,7	245,5
IA Global Equity Income (Ranking)	^	46/55	40/52	23/47	10/33	6/12	4/12
IA Global Equity Income (Quartil)	^	4	4	2	2	2	2

Quelle: FE fundinfo, Kumulierte Gesamttrendite in EUR, Stand: 31.03.26

\*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.

Bislang haben wir im Jahr 2026 Dividendenaktualisierungen von 20 unserer 35 Bestände erhalten. Alle 20 Unternehmen kündigten für 2026 eine Erhöhung ihrer Dividende gegenüber 2025 an. Das durchschnittliche Dividendenwachstum dieser Unternehmen betrug 7,2 %.

Diageo, die einzige Aktie, die im Quartal aus dem Portfolio verkauft wurde, hat ihre Dividende vor dem Verkauf gekürzt; wir gehen darauf später in diesem Bericht näher ein.

## Guinness Global Equity Income

Die Dividendenrendite des Fonds lag zum Quartalsende bei 2,0 % (nach Abzug der Quellensteuer) gegenüber 1,7 % des MSCI World Index (vor Abzug der Quellensteuer).

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.

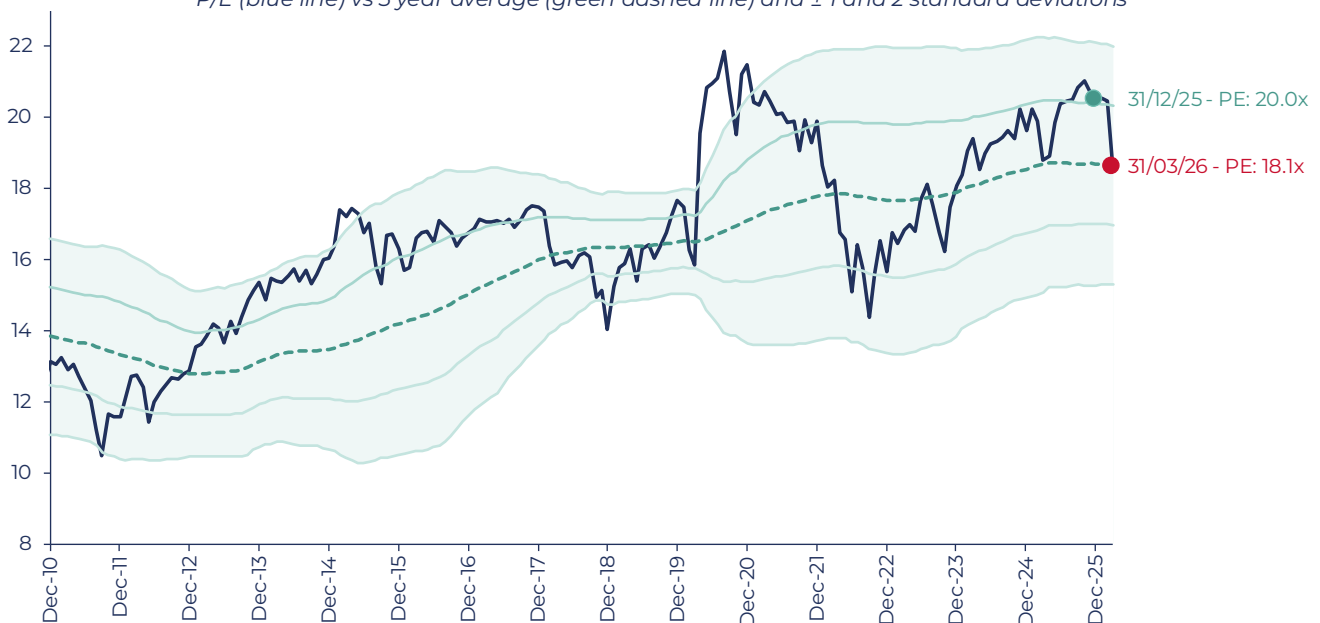
Die gezielte Auswahl rentabler Unternehmen bedeutet auch, dass viele Branchen – regulierte Sektoren wie Versorger, Telekommunikation und Banken sowie rohstofforientierte Sektoren wie Energie und Rohstoffe – in unserem Anlageuniversum tendenziell nicht vorkommen. Diese ausgeschlossenen Branchen umfassen oft Unternehmen, die die höchsten Dividendenrenditen aufweisen, obwohl wir der Ansicht sind, dass genau diese Unternehmen ein höheres Risiko von Dividendenkürzungen bergen (wie wir im Jahr 2020 gesehen haben) und es weniger wahrscheinlich ist, dass sie ihre Dividenden im Laufe der Zeit steigern.

### QUARTALSRÜCKBLICK

Im Januar und Februar führten anhaltende geopolitische Spannungen, politische Unsicherheit und eine grundlegende Neubewertung des durch KI bedingten Risikos der Disintermediation im Softwarebereich zu einer hohen Marktvolatilität; dennoch entwickelten sich die globalen Aktienmärkte weiterhin positiv und erreichten neue Allzeithochs. Die Anleger wandten sich insbesondere von Growth-, zyklischen und Software-Titeln ab und investierten stattdessen in internationale (außerhalb der USA liegende) Märkte, Value-Aktien und Vermögenswerte der „Realwirtschaft“. Im letzten Monat des Quartals löste der Konflikt im Nahen Osten einen schweren Energieschock aus, schürte erneut Inflations- und Wachstumsängste, führte zu einem Wechsel der Marktführerschaft und trieb eine breit angelegte Neubewertung der Benchmark voran. Vom Höchststand bis zum Tiefpunkt (25. Februar bis 30. März) erzielte der MSCI World Index eine Gesamterendite von -8,8 % in US-Dollar. Im Laufe des Quartals sanken die Bewertungen deutlich, wobei das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI World (1-Jahres-Forward) seit Ende 2025 um rund 10 % zurückging (von 20,0x auf 18,1x). Es ist jedoch anzumerken, dass das Jahr von einem erhöhten Ausgangsniveau aus begann (der grüne Punkt in der folgenden Grafik), wobei die Bewertungen mehr als eine Standardabweichung über ihrem Fünfjahresdurchschnitt lagen. Am Ende des Quartals hatten sich die Bewertungen weitgehend normalisiert und entsprechen wieder den 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*



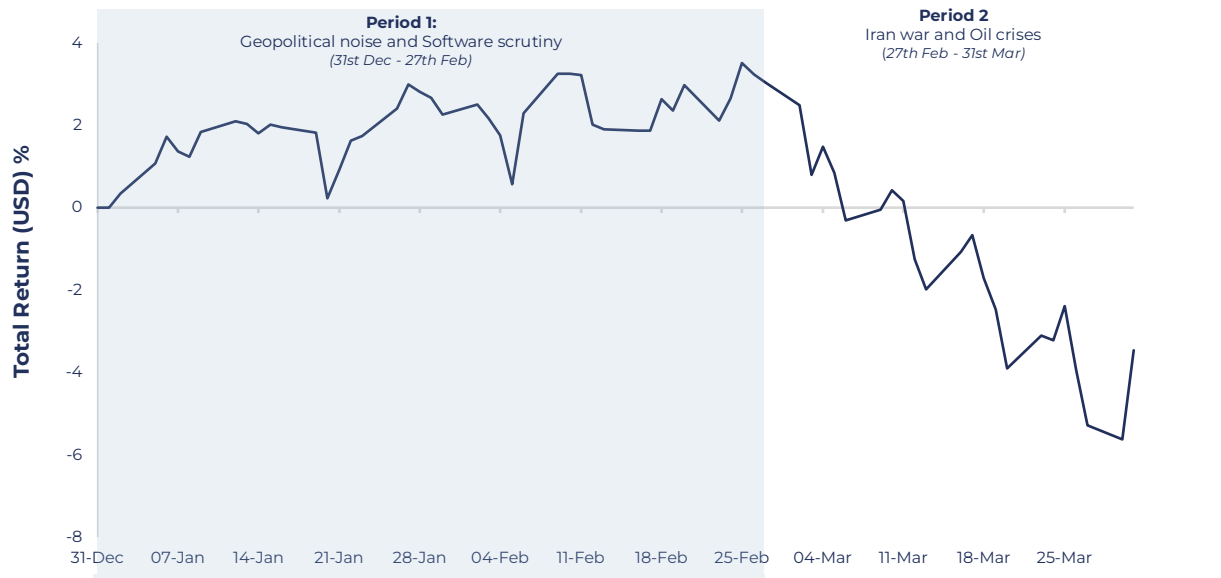
Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Daten 31.12.2010 – 31.03.2026

## Guinness Global Equity Income

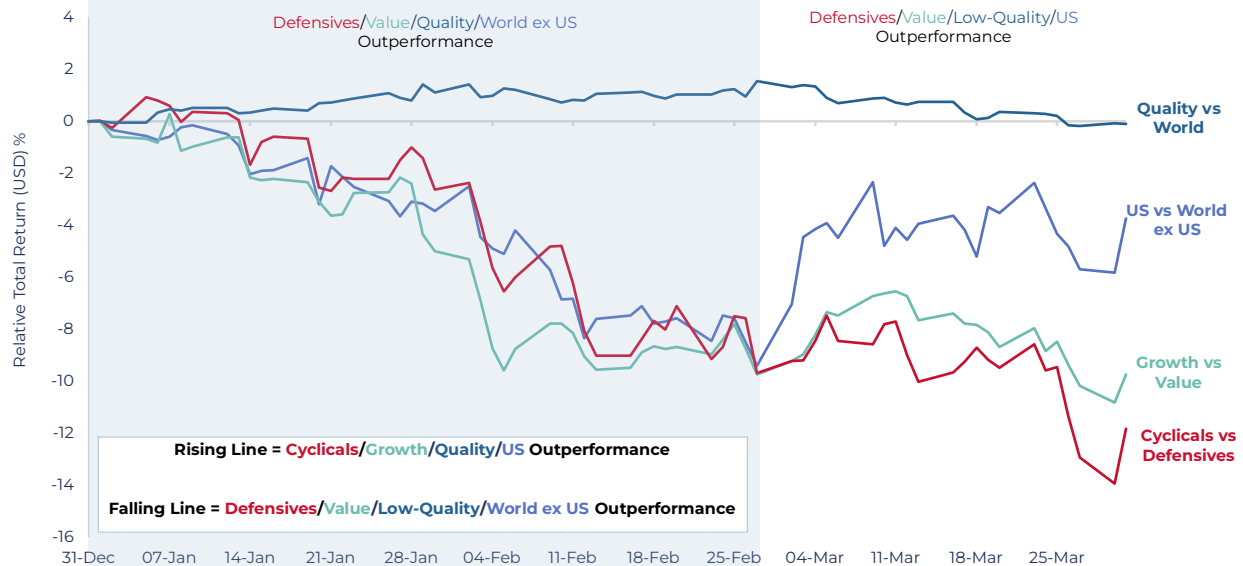
Das Quartal lässt sich am besten in zwei Phasen unterteilen, die sich durch einen deutlichen Wendepunkt in Bezug auf Marktführerschaft, Stimmung und die dominierenden makroökonomischen Treiber auszeichnen.

### MSCI World Indices - Total Return

Q1 2026



### MSCI World Indices - Relative Performance



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Daten 31.12.2025 – 31.03.2026

#### Phase 1: Geopolitische Turbulenzen & Software-Dynamik (Januar – Februar)

Die Märkte verarbeiteten im Januar und Februar eine Flut bedeutender makroökonomischer Nachrichten und hatten dabei mit der politischen Unsicherheit in Venezuela nach der Festnahme von Nicolás Maduro durch US-Streitkräfte, den anhaltenden Forderungen von Präsident Trump, dass die USA „Grönland haben müssen“ (notfalls mit Gewalt, was die NATO-Allianz belastete), den darauf folgenden Drohungen mit Zöllen gegen europäische Länder, die sich diesen Plänen widersetzen, den Drohungen der USA mit 100-prozentigen Zöllen gegen Kanada, sollte es ein Handelsabkommen mit Peking abschließen, sowie den sprunghaft ansteigenden japanischen Renditen angesichts der Aussicht auf fiskalische Stimuli und der bereits hohen Verschuldung zu kämpfen. Die Handelsspannungen ließen in Davos etwas nach, doch führte

das hohe Maß an makroökonomischer Unruhe zwangsläufig zu einer uneinheitlichen Entwicklung der Regionen, Branchengewichtungen und Faktoren im Berichtszeitraum.

Trotz dieser Risiken kletterten globale Aktien (gemessen am MSCI World Index) auf neue Allzeithochs, angeführt von internationalen (außer US-)Aktien. Obwohl sie positive Renditen erzielten, blieben die USA hinter den Erwartungen zurück, da Anleger sich von US-Megacaps (alle „Magnificent 7“-Aktien blieben zurück beim MSCI World) und KI-exponierten Softwarewerten abwandten. Die globale Softwarebranche geriet im Berichtszeitraum unter enormen Druck und verlor in den ersten beiden Monaten des Jahres 21 %, was eine strukturelle Neubewertung von Software-Geschäftsmodellen im Zeitalter der KI widerspiegelte. Zu den Hauptsorgen der Anleger zählen das Risiko, dass Unternehmen KI-Tools intern entwickeln (das sogenannte „DIY-Risiko“), der sich verschärfende Wettbewerb durch KI-native Start-ups, existenzielle Herausforderungen für die nutzerbasierte Preisgestaltung, da KI-Agenten menschliche Nutzer ersetzen, sowie grundlegende Veränderungen in der Softwarearchitektur, die ältere Plattformen überflüssig machen könnten. Der Markt wandte sich stattdessen „HALO“-Aktien – Heavy Assets, Low Obsolescence – oder „Aktien der realen Wirtschaft“ zu und bevorzugte Unternehmen, denen eine gewisse natürliche Immunität gegenüber KI-getriebenen technologischen Umbrüchen zugeschrieben wird.

Zwar erreichten Aktien neue Allzeithochs, doch handelte es sich dabei keineswegs um eine breit angelegte Rallye. Vielmehr war dieser Zeitraum geprägt von einer deutlichen und gezielten Umschichtung weg von US-Growth-Werten, Mega-Caps und Software hin zu defensiven Werten sowie zu Value- und internationalen Aktien – und insbesondere zu mehr KI-resistenten HALO-Aktien.

**Fondsperformance:** Die Ausrichtung des Fonds auf defensive Werte, Value-Aktien, Qualitätsaktien und internationale Aktien wirkte sich im Berichtszeitraum positiv auf die relative Fondsperformance aus. Insbesondere die starke Outperformance der größten branchenweiten Übergewichtungen des Fonds – Basiskonsumgüter (als defensiv angesehen) und Industrieunternehmen (als HALO angesehen) – leistete einen wesentlichen Beitrag, gepaart mit einem geringen Engagement in Software und Nicht-Basiskonsumgütern.

### Phase 2 – Der Iran-Krieg und die Energiekrise (März)

Die Marktstimmung und die Marktführerschaft wechselten Ende Februar rasch, als amerikanische und israelische Angriffe auf den Iran eine rasche Eskalation zu einem weitreichenden regionalen Konflikt im Nahen Osten auslösten, einschließlich iranischer Vergeltungsschläge gegen Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und Katar. Als sich der Konflikt ausweitete, führte die faktische Sperrung der Straße von Hormus – durch die etwa ein Fünftel des weltweiten Öls und Flüssigerdgases (LNG) fließt – zu Turbulenzen auf den globalen Energie- und Frachtmärkten. Der Preis für Brent-Rohöl stieg von 72 USD pro Barrel auf 118 USD bis Ende März, die Frachtkosten (die WCI Composite Container Freight Benchmark) stiegen im Quartalsvergleich um 20 %, da Reedereien ihre Routen aus dem Nahen Osten umleiteten, und die Einstellung der LNG-Produktion in Katar ließ die europäischen Gaspreise um fast 50 % in die Höhe schnellen.

Die Märkte haben die langfristigen Auswirkungen eines langwierigen Konflikts abgewogen. Insbesondere hat der Energieschock das Risiko eines stagflationären Umfelds erhöht – also der Kombination aus steigender Inflation und nachlassendem Wachstum. Die steigenden Kosten für Energie, einen allgegenwärtigen Produktionsfaktor, haben das Vertrauen in die Inflationsaussichten stark erschüttert, die bereits auf einem im Vergleich zu den Zielen der Zentralbanken erhöhten Niveau liegen. Auch die Erwartungen hinsichtlich des Wirtschaftswachstums sind angesichts schwacher Zahlen auf dem US-Arbeitsmarkt, sinkender Produktionserwartungen der Unternehmen und eines nachlassenden Verbrauchervertrauens unter Druck geraten. Da Stagflation im Vordergrund steht, hat dies erhebliche Auswirkungen auf den Spielraum der Zentralbanken für weitere geldpolitische Lockerungen. Vor dem Krieg gingen die Märkte von etwa zwei Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte in den USA für das Jahr 2026 aus; diese Erwartung sank bis zum Monatsende auf nahezu null. In Europa war der Kontrast noch deutlicher: Vor dem Krieg preisten die Märkte eine Wahrscheinlichkeit von ca. 50 % für eine Zinssenkung im Jahr 2026 ein; bis zum Monatsende deuteten sie auf drei Zinserhöhungen hin.

Da die Anleiherenditen infolgedessen stark anstiegen und Gold seinen typischen Status als sicherer Hafen nicht bieten konnte, hatten Anleger kaum noch Zufluchtsorte. Die jüngste Fondsmanager-Umfrage der Bank of America zeigte, dass Anleger im März so schnell wie seit Beginn der Covid-19-Pandemie nicht mehr in Barmittel investierten. In diesem risikoaversen Umfeld schnitten defensive Werte weiterhin besser ab als zyklische Werte, und steigende Zinserwartungen trugen dazu bei, dass Growth-Werte im Vergleich zu Value-Aktien unterdurchschnittlich abschnitten; auf Länderebene

## Guinness Global Equity Income

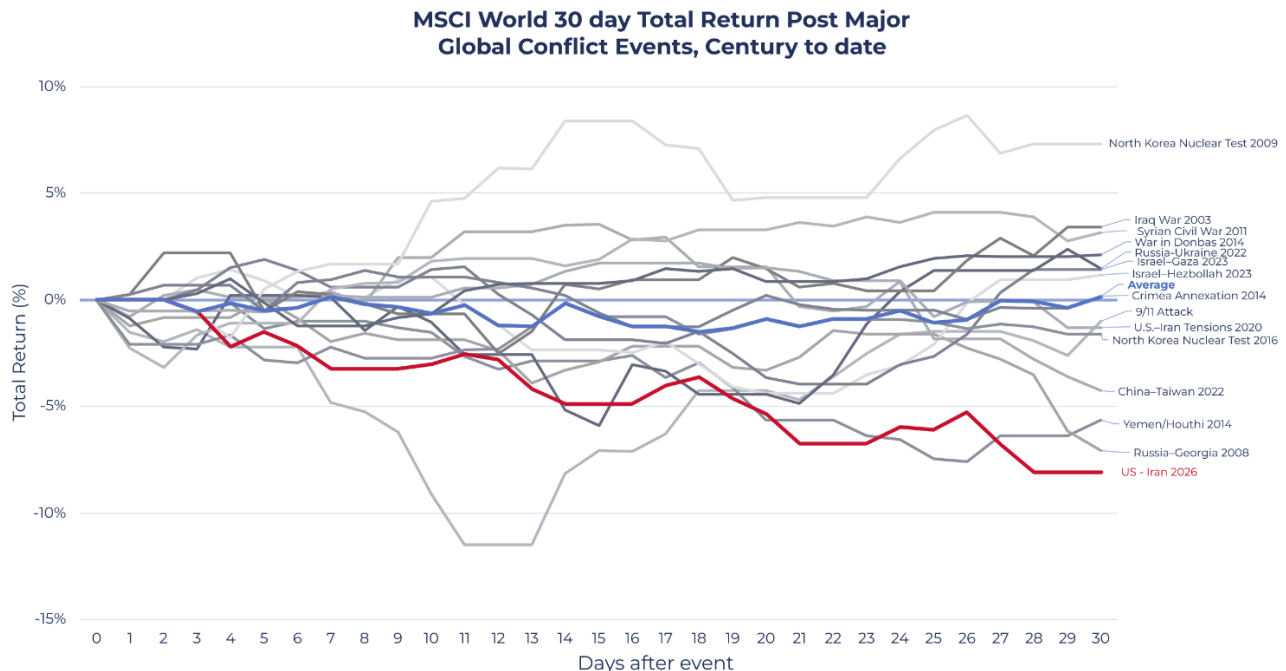
begannen US-Aktien jedoch wieder, eine Outperformance zu erzielen, wobei viele Nettoimporteure von Energie (insbesondere in Asien) einen stärkeren Ausverkauf verzeichneten als der Rest der Welt.

**Fondsperformance:** Obwohl defensive Werte und Value-Aktien weiterhin die Outperformance erzielten, wenn auch in geringerem Maße, begann der Faktor „Qualität“ zurückzubleiben – ein Gegenwind für die relative Fondsperformance. Viele der sektoralen Rückenwinde, die die Fondsperformance in Phase 1 gestützt hatten, lösten sich auf: Basiskonsumgüter und Industrieunternehmen blieben aufgrund ihres höheren Engagements in Energiekosten zurück, während die IT (und ihre relative Unabhängigkeit von steigenden Energiekosten) die Outperformance erzielte – insbesondere Software. Das fehlende Engagement des Fonds im Energiesektor stellte einen deutlichen Gegenwind dar

### Marktreaktionen auf den Krieg zwischen den USA und dem Iran

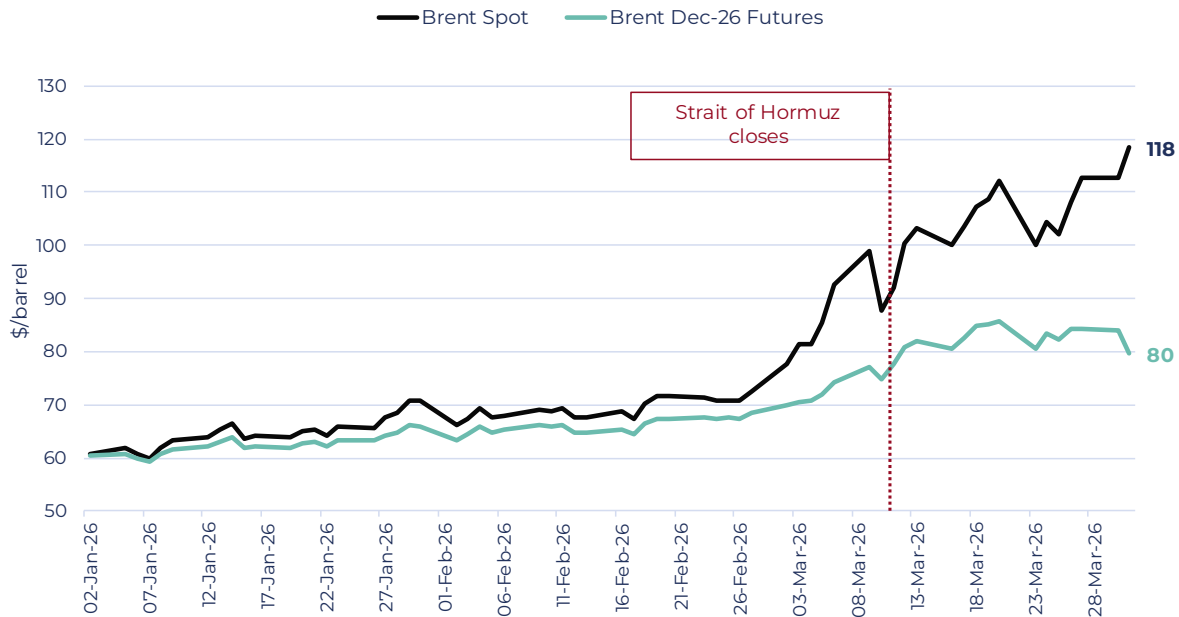
Der Konflikt, der im Februar noch ein geopolitisches Tail-Risiko darstellte, entwickelte sich zum prägenden makroökonomischen Ereignis des Quartals. Am Samstag, dem 28. Februar 2026, erfolgten gemeinsame Überraschungsluftangriffe der USA und Israels auf Ziele im gesamten Iran, bei denen der Oberste Führer Ali Khamenei und mehrere andere hochrangige Beamte getötet wurden. Der Iran reagierte mit Vergeltungsschlägen durch Raketen und Drohnen gegen US-Stützpunkte und Golfstaaten, in denen amerikanische Streitkräfte stationiert sind. Was die Märkte nervös als Szenario mit geringer Wahrscheinlichkeit eingepreist hatten, war eingetreten.

Seit dem ersten Tag jedes der großen geopolitischen Konflikte dieses Jahrhunderts bewegte sich die durchschnittliche 30-Tage-Gesamtrendite des MSCI World nahe Null, wobei die meisten Konflikte innerhalb eines Monats mit einer moderaten Erholung endeten. Die Episode zwischen den USA und dem Iran im Jahr 2026 stellt einen deutlichen Ausreißer dar, wie die nachstehende Grafik zeigt.



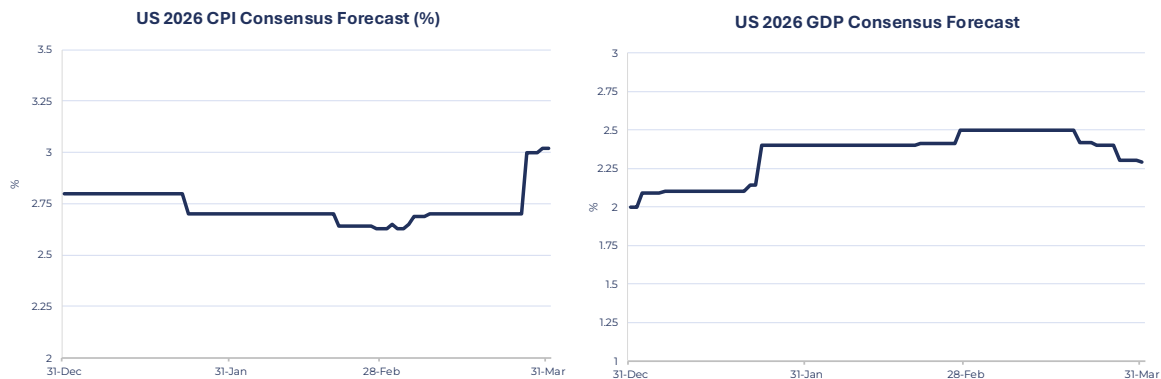
Was diesen Konflikt von den meisten seiner Vorgänger unterscheidet, ist die direkte Störung der globalen Energieversorgung. Brent-Rohöl stieg allein im März um fast 50 % – der größte monatliche Anstieg seit Mai 2020 –, wobei die Intraday-Spotpreise kurzzeitig 120 USD pro Barrel erreichten, bevor sie sich zum Monatsende bei 118 USD einpendelten (auch wenn sich die Preise Anfang April deutlich veränderten). Die nachstehende Grafik zeigt die Spot- und Terminpreise für Brent mit Fälligkeit im Dezember 2026 seit Jahresbeginn. Interessanterweise sind die Brent-Spotpreise seit Beginn des Konflikts um 63 % gestiegen, während die Terminkontrakte für Dezember 2026 um 16 % zugelegt haben. Die Differenz zwischen beiden deutet darauf hin, dass die Märkte die aktuelle Störung als weitgehend vorübergehend betrachten, dabei jedoch weiterhin einen gewissen Grad an dauerhaften strukturellen Schäden an der Versorgung einpreisen.

Markets currently see oil supply disruptions as more temporary than permanent



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

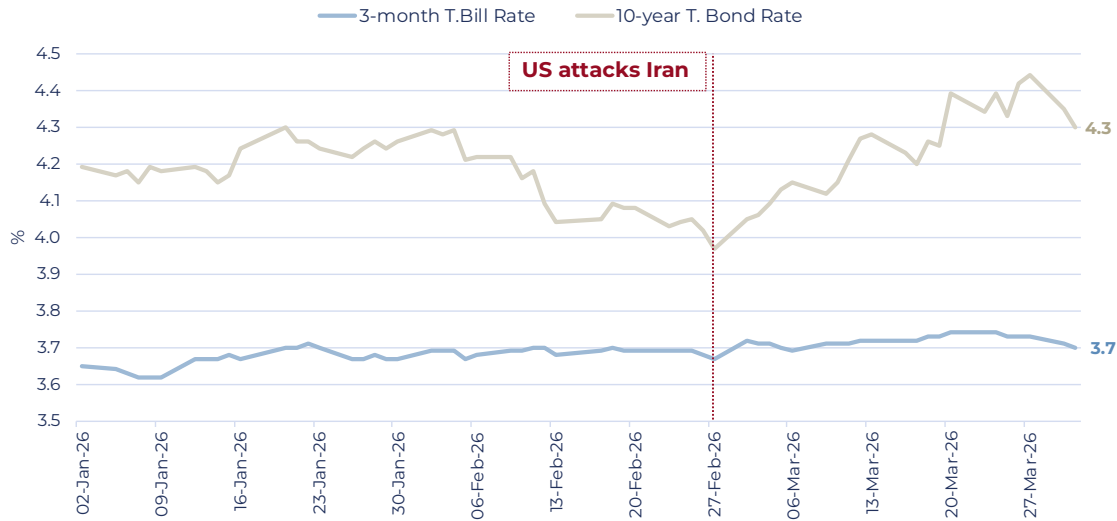
Anhaltend hohe Ölpreise können die Weltwirtschaft über verschiedene Kanäle belasten. Der direkteste Kanal ist die Inflation: Energie ist sowohl für Unternehmen als auch für Haushalte ein grundlegender Kostenfaktor, und ein anhaltender Anstieg der Ölpreise führt zu einem allgemeinen Preisdruck. Zentralbanken, die mit dieser Dynamik konfrontiert sind, befinden sich in einer schwierigen Lage. Eine Anhebung der Zinsen zur Eindämmung der Inflation birgt das Risiko, das Wachstum zu ersticken, während eine lockere Zinspolitik dazu führen kann, dass sich der Preisdruck in der Wirtschaft verfestigt.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

Im Vorfeld der offiziellen Inflationzahlen bieten die US-Staatsanleihemärkte einen Echtzeit-Einblick in die Entwicklung der Inflationserwartungen. Wie in der nachstehenden Grafik dargestellt, ist der Zinssatz für dreimonatige Schatzwechsel seit Beginn des Konflikts relativ stabil geblieben und stieg von 3,67 % am 27. Februar auf 3,70 % am 31. März, während der Zinssatz für 10-jährige Anleihen deutlich angestiegen ist und zum Monatsende 4,30 % erreichte. Von den beiden Zinsbestimmungsfaktoren – der erwarteten Inflation und dem erwarteten realen Wachstum – ist es wahrscheinlich, dass der Markt einen anhaltenden Anstieg der Inflation einpreist. Man könnte auch argumentieren, dass die US-Notenbank gezwungen sein wird, die Zinsen anzuheben, doch angesichts des stabilen Zinssatzes für dreimonatige Schatzwechsel scheint dies nicht das zu sein, was die Märkte derzeit erwarten. Da auch die 10-Jahres-Zinsen für den Yen und den Euro im Laufe des Monats gestiegen sind, scheint es, dass höhere Inflationserwartungen währungs- und länderübergreifend geteilt werden.

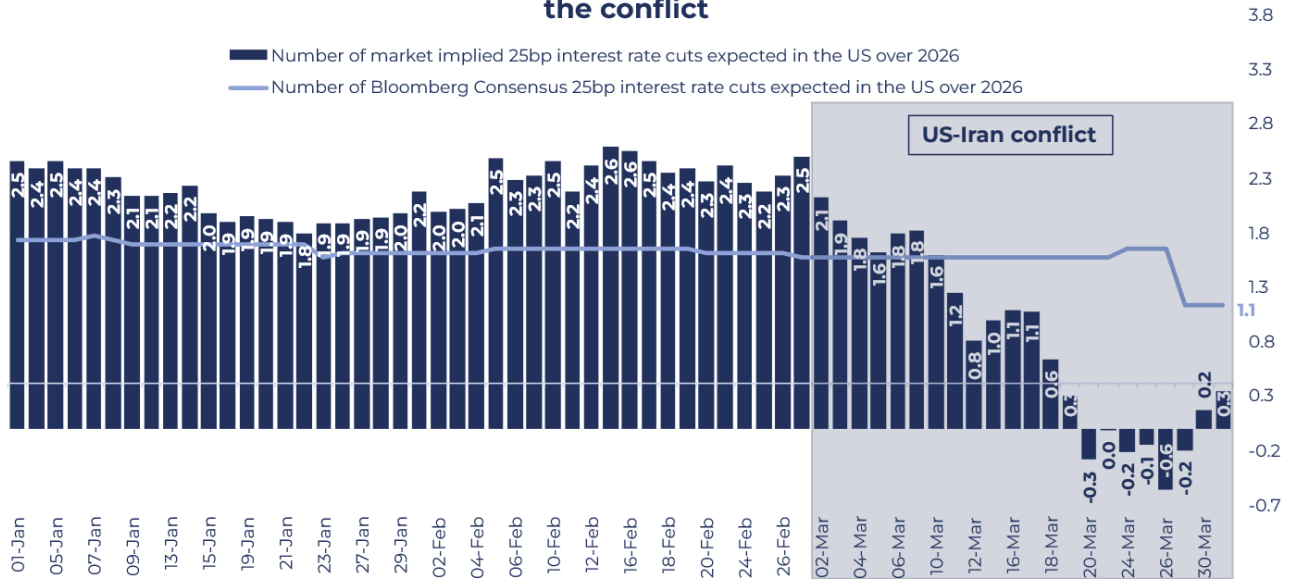
The 10-year US Treasury Bond Rate has climbed up since the start of the conflict



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

Betrachtet man die Erwartungen der Terminmärkte, so lässt sich feststellen, dass sich die Stimmung gegenüber der US-Geldpolitik seit Beginn des Konflikts deutlich gewandelt hat. Vor Ausbruch des Konflikts deuteten die Terminmärkte auf 2,5 Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte im Jahr 2026 hin, während diese Zahl bis Ende März auf 0,3 Senkungen gesunken war, wie die dunkelblauen Balken in der nachstehenden Grafik zeigen. Im krassen Gegensatz dazu rechneten Ökonomen Ende März jedoch weiterhin mit einer Zinssenkung im Laufe des Jahres 2026 (dargestellt durch die hellblaue Linie).

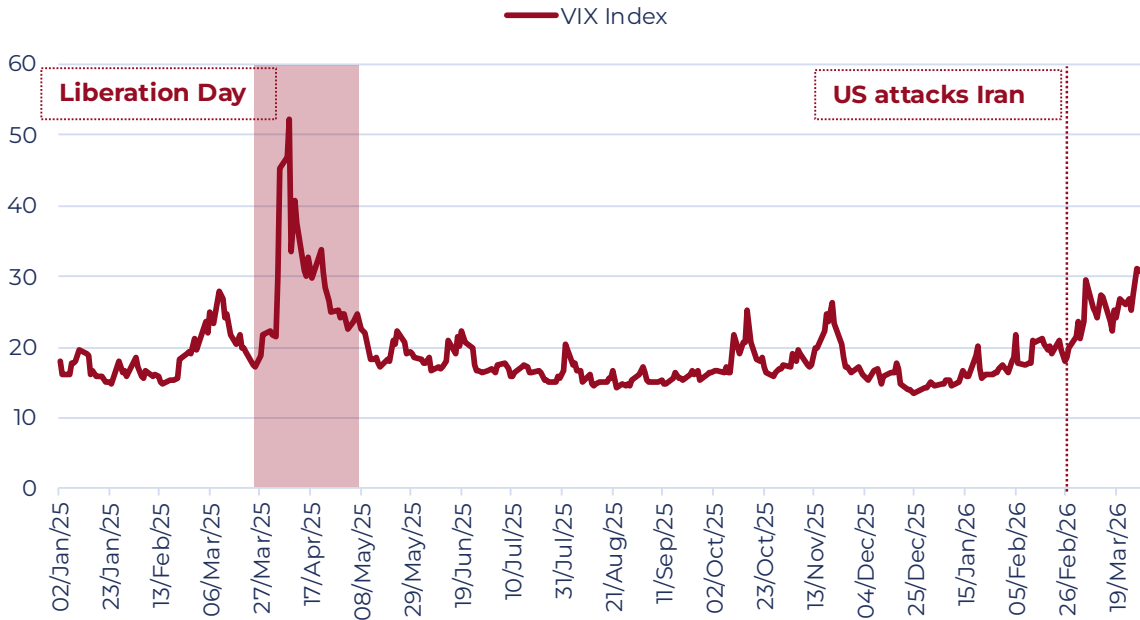
Interest Rates Economist Forecasts have barely budged since the start of the conflict



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

Diese Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Ölpreise, Zinssätze und des Wachstums hat sich in einer erhöhten Volatilität an den Aktienmärkten niedergeschlagen. Die nachstehende Grafik zeigt die Entwicklung des VIX-Index, der die Markterwartungen hinsichtlich der 30-Tage-Volatilität des S&P 500-Index misst, vom Beginn des Jahres 2025 bis zum 31. März 2026. Der VIX-Index stieg nach dem US-Angriff auf den Iran sprunghaft an, doch das Volatilitätsniveau blieb deutlich unter dem Stand vom „Liberation Day“ Anfang April 2025.

## Equity market volatility has spiked, but remains well below 'Liberation Day' levels



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

Trotz des starken Kursrückgangs bei Aktien nach der Eskalation des Iran-Kriegs signalisieren die Märkte weiterhin eine Widerstandsfähigkeit der zugrunde liegenden Gewinnerwartungen. Wie aus der nachstehenden Grafik hervorgeht, hat sich das 1-Jahres-KGV des S&P 500 zwar deutlich zurückgebildet, doch das Konsens-Gewinnwachstum des S&P 500 ist weitgehend stabil geblieben und tendierte sogar nach oben. Dies stellt eine deutliche Abweichung von früheren Kursrückgängen dar, wie beispielsweise während der Covid-Pandemie, dem Zollschock am Liberation Day im letzten Jahr und dem Straffungszyklus der US-Notenbank, bei denen die Schwäche der Aktienmärkte mit einer Verschlechterung der Gewinnerwartungen einherging. Stattdessen deuten die Konsensprognosen darauf hin, dass der Markt trotz des geopolitischen Schocks eine solide kommende Berichtssaison erwartet. Dennoch beobachten wir die bevorstehenden Gewinne weiterhin aufmerksam, da die Unternehmen zunehmend mit steigenden Inputkosten, Störungen in den Lieferketten und anderen Folgewirkungen des Konflikts konfrontiert sind.

### EPS expectations rising despite Iran War drawdown

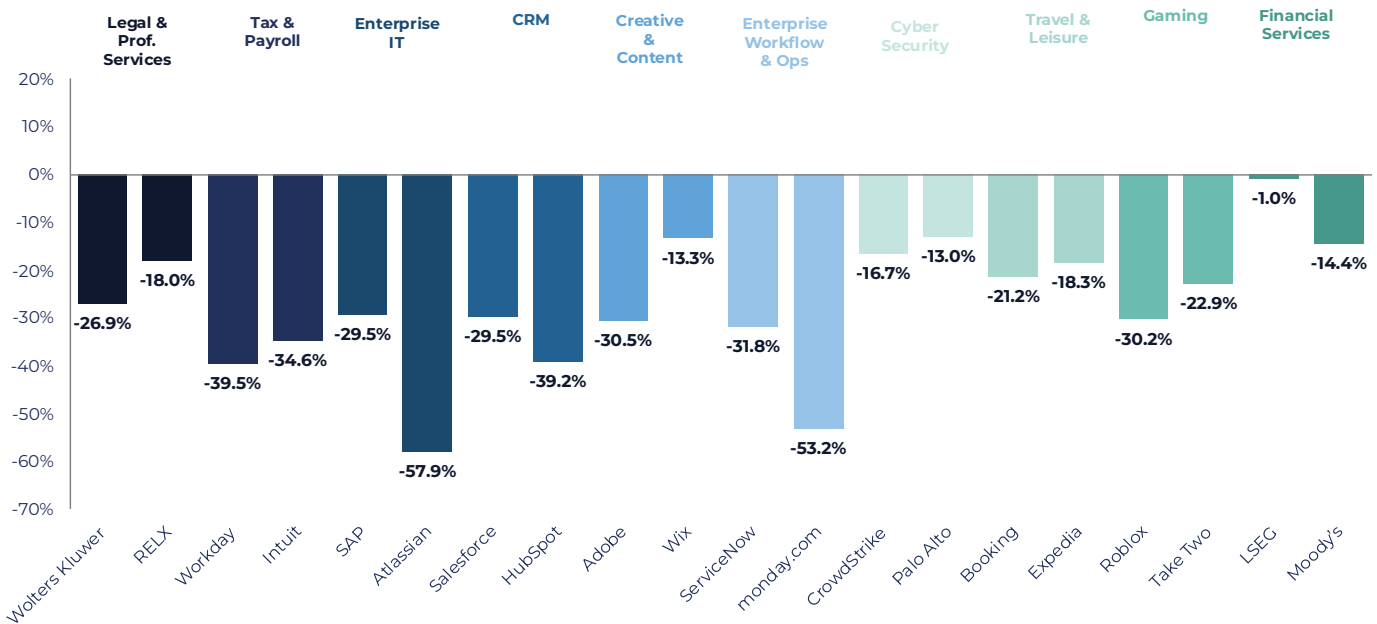


Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

## Die „SaaS-pokalypse“

Im ersten Quartal hat eine Reihe hochkarätiger KI-Produkteinführungen, darunter „Claude Cowork“ von Anthropic – das in der Lage ist, aus Screenshots Tabellenkalkulationen zu erstellen, aus Rohnotizen Berichte zu entwerfen und juristische Arbeitsabläufe zu automatisieren –, zu einer deutlichen Kehrtwende in der Stimmung gegenüber Software-as-a-Service-Unternehmen geführt, wobei viele Kommentatoren nun behaupten, diese Software-as-a-Service-Firmen (SaaS) seien praktisch „tot“. Dieser Wandel wurde nicht durch sich verschlechternde kurzfristige Fundamentaldaten ausgelöst – tatsächlich sind die Fundamentaldaten weitgehend intakt –, sondern spiegelt vielmehr den Versuch des Marktes wider, strukturelle Unsicherheiten und die glaubwürdigere Bedrohung, die KI nun für die Softwarebranche darstellt, neu zu bewerten. Mit der Weiterentwicklung dieser Technologien könnten sich die Art und Weise, wie Software entwickelt, bereitgestellt und genutzt wird, verändern, was neuen Wettbewerbsdruck mit sich bringt und die Markteintrittsbarrieren senkt. Tools wie Claude Cowork veranschaulichen diesen Wandel, da sie es Einzelpersonen ermöglichen, Arbeitsabläufe wesentlich einfacher zu entwerfen und zu implementieren, was wiederum die traditionelle Abhängigkeit von extern bereitgestellten Softwarelösungen verringern könnte. Bei der Neubewertung dieses Risikos zeigten sich die Märkte unerbittlich: Software- und angrenzende, von KI betroffene Branchengewichtungen verzeichneten weitreichende Kursrückgänge, die teilweise über 50 % lagen, und der breiter gefasste Software-Index gab seit Jahresbeginn um mehr als 20 % nach.

### Sectors Exposed to AI Disruption Q1 2026 Performance

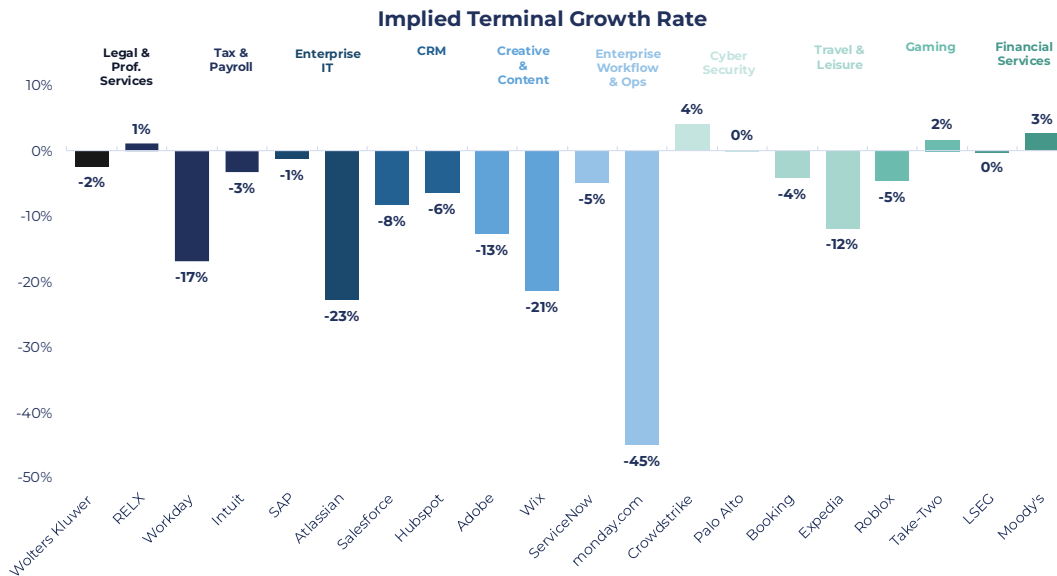


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Datenstand: 31.03.2026

## Ist SaaS wirklich tot?

Im Zentrum des Ausverkaufs steht die wachsende Sorge, dass das traditionelle SaaS-Modell, das auf einer nutzerbasierten Preisgestaltung, workflow-spezifischen Anwendungen und hohen Wechselkosten basiert, durch das Aufkommen leistungsfähigerer, agenter KI-Systeme strukturell in Frage gestellt werden könnte. Der Aufstieg des „Vibe-Codings“, bei dem Nutzer Anwendungen mit Hilfe von Befehlen in natürlicher Sprache erstellen, hat Befürchtungen ausgelöst, dass die Barrieren für die Softwareentwicklung schwächer werden und Elemente des SaaS-Stacks dadurch potenziell zu Massenware werden könnten. Darüber hinaus haben Produktveröffentlichungen, insbesondere von Unternehmen wie Anthropic, die Fähigkeit hervorgehoben, autonome Agenten zu entwickeln, die in der Lage sind, End-to-End-Aufgaben zu erledigen, anstatt nur inkrementelle Produktivitätswerkzeuge bereitzustellen. Wenn KI Berichte erstellen, Tabellenkalkulationen erstellen oder Workflows direkt aus unstrukturierten Eingaben ausführen kann, könnte der Bedarf an dedizierten Software-Schnittstellen sinken. Diese Bedenken spiegeln sich zunehmend in den Marktpreisen wider. Die impliziten Endwachstumsraten sind für viele Software-Unternehmen stark gesunken, darunter auch für das auf Unternehmens-Workflows spezialisierte Unternehmen Monday.com, wobei die Märkte nun eine implizite Endwachstumsrate von weniger als -40 % für das Unternehmen einpreisen.

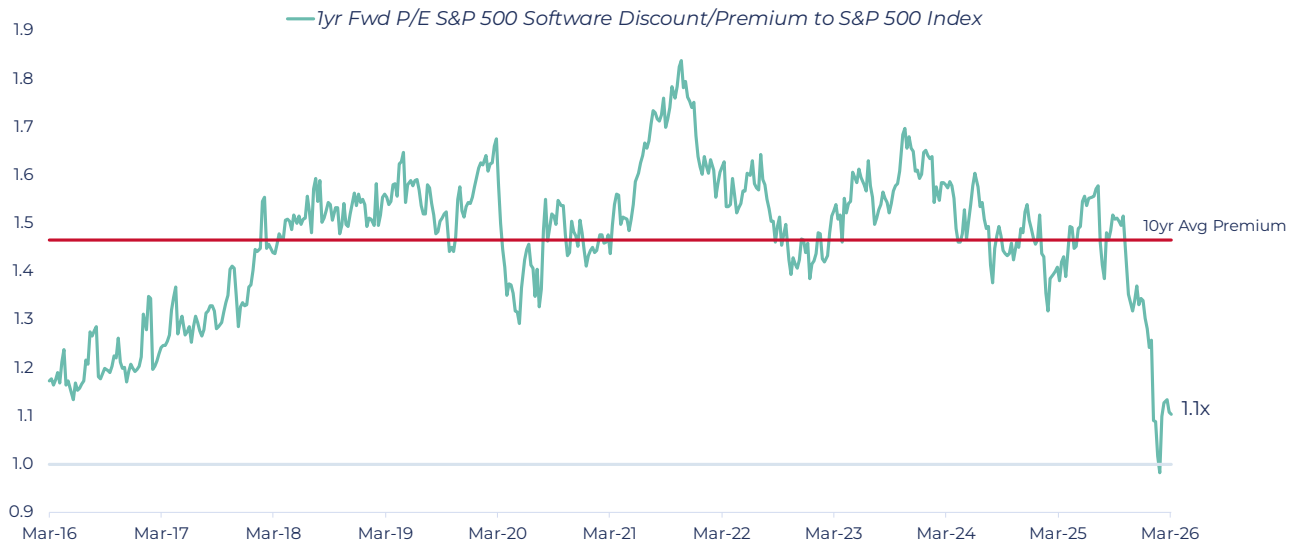
# Guinness Global Equity Income



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Datenstand: 31.03.2026

Neben den Wachstumsraten stellen Anleger auch die Dauerhaftigkeit der Preissetzungsmacht und die Langlebigkeit der Produktzyklen in Frage. Zusammengenommen hat dies zu einer erheblichen Verringerung der Bewertungen geführt, wobei der Aufschlag von Software gegenüber dem breiteren Markt deutlich unter die historischen Durchschnittswerte gefallen ist. Wie aus der nachstehenden Grafik hervorgeht, notierte der S&P 500 Software Index im ersten Quartal kurzzeitig mit einem Abschlag gegenüber dem breiter gefassten S&P 500 – das erste Mal seit mehr als einem Jahrzehnt und eine deutliche Abweichung von seinem langfristigen Durchschnitt. In der Vergangenheit erzielte der Software-Sektor diese Prämie aufgrund seines überlegenen Wachstumsprofils, wiederkehrender Umsatzmodelle und einer starken Preissetzungsmacht, was insgesamt zu einer besseren Vorhersehbarkeit und Beständigkeit der Cashflows im Vergleich zum breiteren Markt beitrug.

## S&P 500 Software traded at a discount to broader Index in Q1



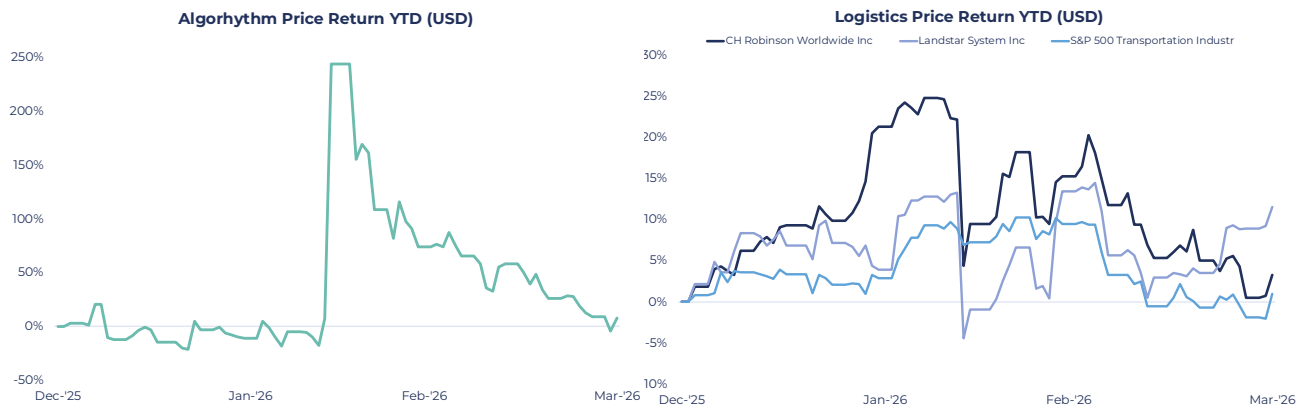
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Datenstand: 31.03.2026

## Unbeständige Märkte

Zwar ist die Gefahr einer durch KI ausgelösten Disruption durchaus real, doch schienen die Märkte bei dem Versuch, die realen Auswirkungen einzupreisen, zeitweise überreagiert zu haben. Im Februar veröffentlichte Algorhythm, ein wenig bekanntes Unternehmen für Karaoke-Geräte, das sich zu einem KI-Start-up gewandelt hatte, eine Pressemitteilung, in der behauptet wurde, dass seine Software 30 % der Lkw-Fahrten einsparen könnte, die durch Leerfahrten verloren gehen. Dies

## Guinness Global Equity Income

löste einen starken Ausverkauf bei Logistik- und Frachttaktien aus, wobei rund 17,4 Mrd. USD aus den Marktkapitalisierungen von Unternehmen wie CH Robinson, Landstar und JB Hunt verschwanden.

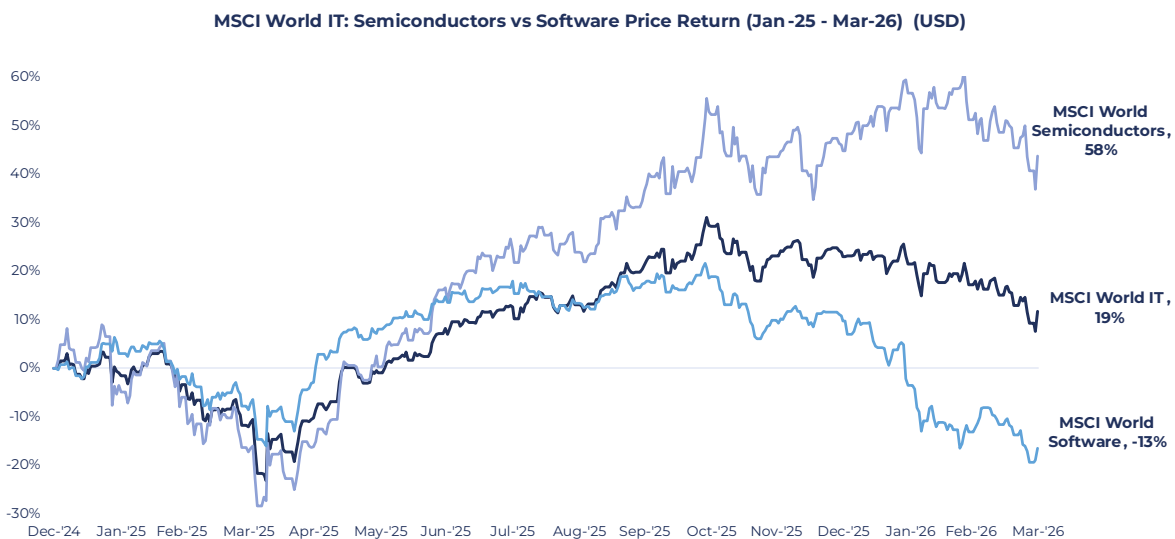


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Datenstand: 31.03.2026

Daraufhin räumte der CEO von Algorithym ein, dass die Berechnung lediglich zur Veranschaulichung gedacht war und die Vorstellung, dass diese globalen Logistikunternehmen geschäftlich sensible Daten weitergeben würden, um dies zu ermöglichen, höchst unwahrscheinlich sei. Die Märkte reagierten jedoch, als wäre dies der Fall. Das gleiche Muster wiederholte sich, als Altruist, ein privates Fintech-Unternehmen, ein KI-Tool zur Steuerplanung ankündigte. Vermögensverwaltungsaktien, darunter Unternehmen wie Charles Schwab, verzeichneten erhebliche Kursverluste. Dies sind nur zwei Beispiele für die zunehmend häufigen Marktreaktionen auf Nachrichten rund um KI.

### Technologische Zweiteilung

Ein prägendes Merkmal dieses Quartals war die deutliche Underperformance von Software im Vergleich zu anderen Bereichen des Technologiesektors, insbesondere Halbleitern. Seit Ende 2025 blieb der MSCI World Software Index deutlich zurück bei den breiter gefassten IT- und Halbleiter-Indizes, wobei sich die Kluft im ersten Quartal dieses Jahres weiter vergrößerte.



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Datenstand: 31.03.2026

Insbesondere in den ersten beiden Monaten des Quartals belohnten die Märkte Unternehmen, die mit den „Werkzeugen der KI“ in Verbindung stehen, bei denen die Nachfragesichtbarkeit stärker ist als bei nachgelagerten Softwareunternehmen. Die Halbleiterindustrie war bislang einer der Hauptnutznießer des Ausbaus von Rechenzentren, da Hyperscaler weiterhin zunehmende Kapitalmengen in hochmoderne Chips investieren. Interessanterweise war der Speicherbereich ein

besonderer Lichtblick: Micron, SK Hynix und das kürzlich an die Börse gegangene Unternehmen Sandisk verzeichneten einen deutlichen Kursanstieg, da die Nachfrage nach Speicher mit hoher Bandbreite – der für KI-Workloads unerlässlich ist – weiterhin das Angebot übersteigt. Im Gegensatz dazu wird Software zunehmend als potenzielles Opfer von Disruptionen und weniger als Nutznießer angesehen. Diese Divergenz hat zu einer ungewöhnlichen Streuung geführt, bei der Anleger gleichzeitig optimistisch in Bezug auf KI als Thema sind, während sie gegenüber weiten Teilen der Softwarebranche, die in der Vergangenheit einen erheblichen Anteil der Gewinne im Technologiesektor erwirtschaftete, pessimistisch eingestellt sind.

### Wie sollten langfristige Anleger die Bedrohung durch KI für die Softwarebranche einschätzen?

Inwieweit KI eine strukturelle Bedrohung für Software darstellt, bleibt eine offene Frage, doch sie prägt eindeutig die aktuelle Marktschwäche. Einerseits gibt es ein echtes Bären-Szenario. KI, insbesondere in einer agentischen Form, lässt die Aussicht aufkommen, dass Software zunehmend zur Massenware wird oder sogar verdrängt wird. Agentische KI führt eine neue Rechenschicht ein, die sich zwischen Nutzern und Anwendungen einfügen kann und Aufgaben autonom ausführt, ohne direkte Interaktion mit herkömmlicher Software zu erfordern. In einem solchen Szenario könnte die Automatisierung die Zahl der Endnutzer strukturell verringern, und die lizenzbasierte Monetarisierung gerät strukturell unter Druck, da pro Arbeitseinheit weniger menschliche Nutzer benötigt werden und Software Gefahr läuft, zu einer standardisierten Backend-Funktionalität abstrahiert zu werden.

Andererseits gibt es wichtige Einschränkungen bei dieser Sichtweise. KI-Systeme bleiben probabilistisch und es fehlt ihnen an Determinismus, Überprüfbarkeit und regulatorischer Konformität, die für viele geschäftskritische Arbeitsabläufe erforderlich sind. In vielen Branchen, wie beispielsweise bei Lohnbuchhaltungssoftware, wo Genauigkeit und Nachvollziehbarkeit entscheidend sind, behält traditionelle Software einen klaren Vorteil. Darüber hinaus profitieren etablierte Plattformen von tiefer Integration, proprietären Daten und eingebetteten Netzwerkeffekten, die alle schwer zu replizieren sind. Zudem haben viele Software-Unternehmen ihre Produkte schnell verteidigt, wobei viele die Fortschritte in der KI eher als Chance denn als Bedrohung betrachten.

### Was sagen die Unternehmen dazu?



**SAP:** „KI legt die Messlatte für sichere Updates, telemetriegesteuerte Verbesserungen und gemeinsame Kontrollen höher – allesamt Stärken ausgereifter SaaS-Lösungen. KI-Agenten ersetzen keine Unternehmenssoftware. Sie sind auf sie angewiesen.“ – CEO Christian Klein



**Intuit:** „Unternehmen wie Anthropic streben eine Partnerschaft mit uns an, weil sie letztendlich erkennen und verstehen, dass es sich hierbei um ein Geschäft mit hoher Haftung handelt und LLMs die von uns geschaffene Plattform nicht einfach über Nacht nachbauen können.“ – CEO Sasan Goodarzi



**ServiceNow:** „Man braucht KI in Verbindung mit Workflows, denn KI ist probabilistisch, was per Definition bedeutet, dass wir uns der Ergebnisse nicht sicher sein können. ... KI ersetzt nicht die Unternehmenskoordination. Sie ist davon abhängig. Sie hängt von der Governance ab; sie hängt vom Umfang ab.“ – CEO William McDermott



**LSEG:** „Auch hier ist KI ein Rückenwind, da ein höherer Datenverbrauch mehr Erkenntnisse liefert, was zu höheren Handelsvolumina und einer stetig wachsenden Nachfrage nach Risikomanagement führt. Unsere Positionierung ist also stark, und unsere Strategie funktioniert.“ – *CEO David Schwimmer*

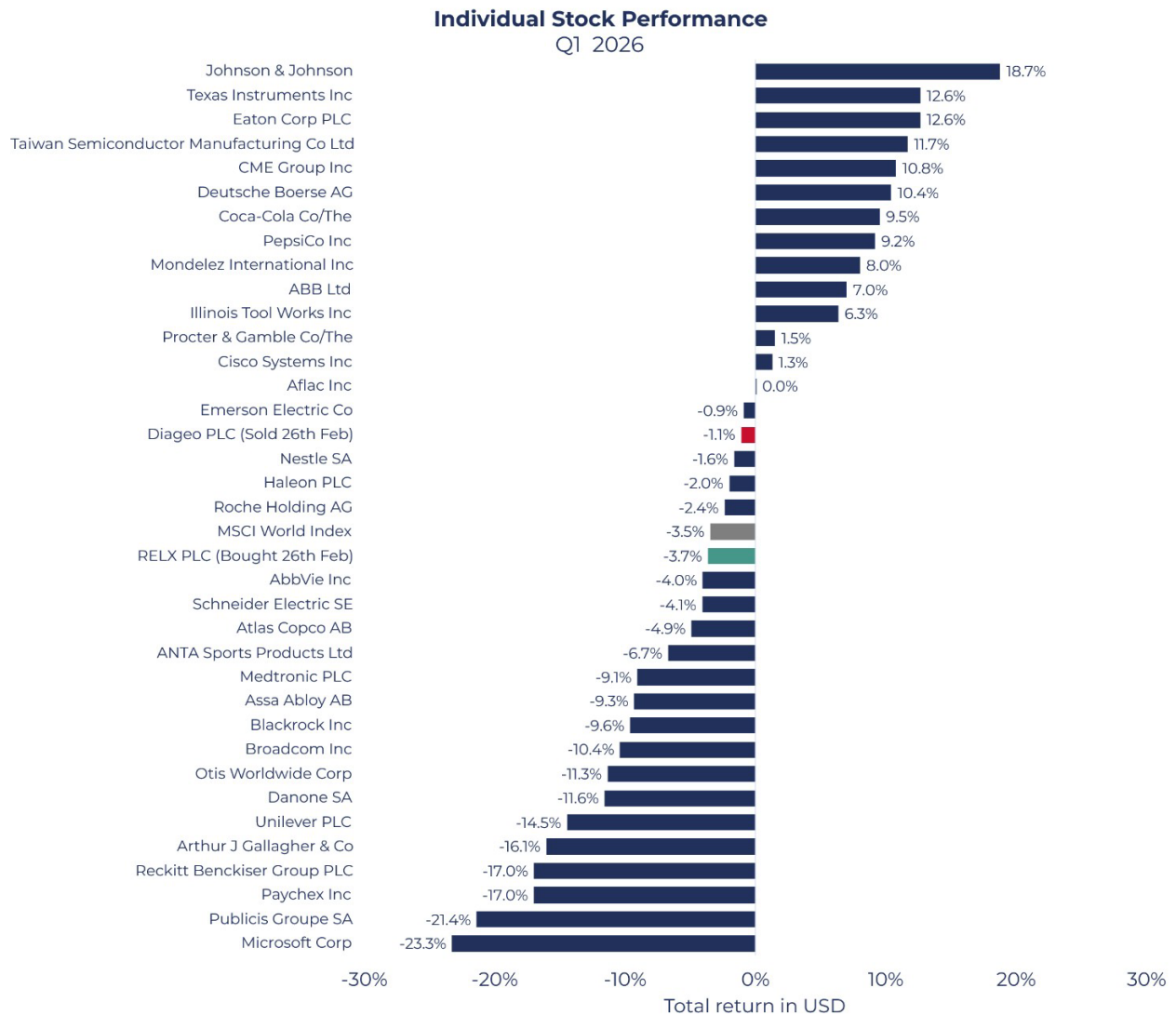


**Salesforce:** „Und sollte es eine ‚SaaSocalypse‘ geben, könnte diese meiner Ansicht nach vom ‚SaaSquatch‘ [ein Wortspiel mit Sasquatch, einem Fabelwesen, das auch als Bigfoot bekannt ist] verschlungen werden, denn es gibt viele Unternehmen, die viel SaaS nutzen, da SaaS durch ‚Agents as a Service‘ gerade deutlich besser geworden ist.“ – *CEO Marc Benioff*

### **Unsere Einschätzung zur Bedrohung durch KI für Software**

Während wir das Risiko weiterhin bewerten, ist es unserer Ansicht nach klar, dass KI Software wahrscheinlich nicht pauschal zerstören wird, sondern vielmehr den Wert über den gesamten Technologie-Stack neu verteilen wird. Während eigenständige Anwendungen möglicherweise unter Margendruck geraten, könnten Plattformen, die KI-Fähigkeiten erfolgreich integrieren, ihre Wettbewerbsposition weiter festigen. Obwohl etablierte Softwareanbieter nach wie vor von dauerhaften Wettbewerbsvorteilen profitieren, wie beispielsweise kundenspezifischem Workflow-Know-how, proprietären Daten und hohen Wechselkosten, bleibt unklar, wie sowohl Verbraucher als auch Unternehmen KI letztendlich in ihre täglichen Abläufe integrieren werden und ob diese Technologien bestehende Softwaremodelle verändern oder im Laufe der Zeit maßgeblich verdrängen werden. Gleichzeitig beschleunigt sich das Tempo des Wandels im gesamten Ökosystem rapide, angetrieben durch kontinuierliche Verbesserungen bei großen Sprachmodellen sowie das Aufkommen neuer, leistungsfähigerer Halbleiterarchitekturen. Wir beobachten diese Entwicklungen aktiv.

AKTIENPERFORMANCE IM QUARTAL



Einzelaktienperformance während der Haltedauer im 1. Quartal (TR in USD).  
Quelle: Bloomberg. Stand: 31. März 2026



**Johnson & Johnson (+18,7% USD)**

Johnson & Johnson war im ersten Quartal 2026 die Aktie mit der besten Wertentwicklung im Fonds und legte um 18,7% zu, da die Märkte zunehmend davon überzeugt waren, dass das Unternehmen die Umsätze von Stelara – einem Medikament, das in seiner Blütezeit mehr als 10% des Umsatzes ausmachte, dessen „Verlust des Exklusivitätsschutzes“ jedoch 2025 zur Auflegung zahlreicher Biosimilars führte – erfolgreich kompensieren konnte. Dieses Vertrauen wurde durch sehr solide Geschäftszahlen gestützt, mit denen das Unternehmen ein Umsatzwachstum von 6% für das Gesamtjahr auswies, trotz eines Gegenwinds von 7,5 Prozentpunkten aufgrund des Verlusts der Exklusivität für Stelara. Das organische Umsatzwachstum beschleunigte sich deutlich und stieg von 3,7% im dritten Quartal (und 2,4% im zweiten Quartal) auf 7,9% im vierten Quartal. Die Leistung war breit angelegt, mit einer starken Dynamik bei einer Reihe von Schlüsselmedikamenten innerhalb der Pharmasperte des Unternehmens, wobei Tremfya (Morbus Crohn) und Darzalex (Myelom) besonders hervorstachen. Allein diese Medikamente konnten ein Umsatzwachstum von 4,2 Mrd. USD erzielen und damit den Rückgang von 4,3 Mrd. USD durch Stelara fast vollständig ausgleichen. Die übrigen Medikamente im Pharmaportfolio

konnten um weitere 3,6 Mrd. USD wachsen, was einem Beitrag von 6% zum Gesamtwachstum der Pharmasparte entspricht. Der Bereich MedTech entwickelte sich ähnlich erfreulich: Der Umsatz lag 40 Basispunkte über den Konsensschätzungen, und es zeigten sich starke Ergebnisse in den Bereichen Orthopädie (kürzlich ausgegliedert), Chirurgie und Augenheilkunde, unterstützt durch die kürzlich erfolgte Übernahme von Shockwave durch das Unternehmen. Wichtig ist, dass das Management die solide Prognose für 2026 bei 5,9% bestätigte und erneut seine Zuversicht zum Ausdruck brachte, das obere Ende seines langfristigen Umsatzwachstumsziels von 5–7% zu erreichen, mit einem glaubwürdigen Weg zu zweistelligem Wachstum im weiteren Verlauf des Jahrzehnts, begünstigt durch das Abklingen der negativen Auswirkungen des Patentablaufs.

Johnson & Johnson ist ein einzigartig hochwertiges Unternehmen im Gesundheitswesen mit führenden Positionen in den Bereichen Pharmazeutika und Medizinprodukte, einer diversifizierten Umsatzbasis, einer starken Pipeline, einer soliden Cash-Generierung und einem breiten wirtschaftlichen Wettbewerbsvorteil. Während sich der Markt bislang auf die Risiken im Zusammenhang mit Stelara und den Talkum-Rechtsstreitigkeiten konzentriert hatte, sind wir der Ansicht, dass das Anlageargument zunehmend von der Stärke des zugrunde liegenden Portfolios getragen wird, vor allem durch Tremfya, Darzalex, Carvykti und künftig vielversprechende Pipeline-Assets, gepaart mit einer sich verbessernden MedTech-Zusammensetzung und einer aktiven Neugestaltung des Portfolios. Unserer Ansicht nach ist Johnson & Johnson weiterhin gut aufgestellt, um eine hohe Widerstandsfähigkeit zu erzielen, gestützt durch Innovationen in beiden Kerngeschäftsbereichen und die konsequente Umsetzung der langfristigen Wachstumsstrategie durch das Management.



### **Texas Instruments (+12,6% USD)**

Texas Instruments gehörte im Berichtszeitraum zu den Titeln mit der stärksten Wertentwicklung im Fonds, angetrieben von Ergebnissen, die auf sich verbessernde Trends in den Endmärkten hindeuteten, nachdem zuvor eine konjunkturelle Abschwächung zu schleppenden Umsätzen geführt hatte. Das Unternehmen meldete für das vierte Quartal ein Umsatzwachstum von 10% gegenüber dem Vorjahr, was den Erwartungen entsprach, sowie einen besser als erwarteten freien Cashflow und Prognosen, die leicht über den saisonalen Trends lagen. Wichtig ist, dass die Ergebnisse auf eine sich ausweitende Erholung hindeuten. Das Rechenzentrum-Segment wuchs im Geschäftsjahr 2025 um ca. 70% gegenüber dem Vorjahr und entwickelte sich zu einem glaubwürdigen Wachstumsmotor für das Unternehmen. Im Jahresvergleich erzielten die Umsätze der Industrieunternehmen einen moderaten Anstieg, was auf erste Anzeichen einer Stabilisierung nach einem anhaltenden Abschwung hindeutet, während sich auch der Automobilbereich mit einem Anstieg von 8% verbesserte. Daneben hob das Management die sich verbessernden Auftragstrends und die sich stabilisierenden Lagerbestände hervor, wobei die Prognosen für das erste Quartal trotz saisonal schwächerer Nachfrage ein sequentielles Wachstum implizierten und damit die Zuversicht stärkten, dass ein Aufschwung unmittelbar bevorsteht.

Im Laufe des Quartals veranstaltete Texas Instruments zudem seinen „Capital Markets Day“, auf dem der Fokus auf der Verbesserung des freien Cashflows dargelegt wurde. Das Unternehmen hatte in jüngster Zeit mehrjährige, antizyklische Investitionen getätigt, was sich negativ auf die Stimmung ausgewirkt hatte; nun scheinen sich die Investitionen jedoch zu mäßigen, wobei eine Verbesserung der Cash-Generierung erwartet wird. Anfang Februar gab das Unternehmen zudem die Übernahme von Silicon Labs für rund 7,5 Mrd. USD in Barmitteln bekannt. Die Transaktion stärkt die Embedded-Kompetenzen von Texas Instruments, insbesondere im Bereich des industriellen Internets der Dinge und der drahtlosen Konnektivität, und dürfte erhebliche Synergien durch die Fertigung sowie eine höhere Auslastung der bestehenden Fabriken von Texas Instruments mit sich bringen.

Texas Instruments bleibt ein hochwertiges Halbleiterunternehmen mit starken Positionen in den Bereichen Analog- und Embedded-Verarbeitung. Während Zölle, ein schwächeres makroökonomisches Umfeld und steigende Investitionen die Stimmung in den letzten Jahren negativ belastet haben, haben die Kombination aus sich verbessernden Fundamentaldaten, deutlicheren Anzeichen einer zyklischen Erholung und einer nachlassenden Kapitalintensität zu einem konstruktiveren Ausblick für die Aktie geführt. Dennoch sind wir uns bewusst, dass das Tempo der Erholung schrittweise verlaufen könnte, wobei die kurzfristige Margenausweitung wahrscheinlich durch höhere Abschreibungen und eine konservative Fabrikauslastung eingeschränkt wird.



### Microsoft (-23,3% USD)

Microsoft war der Titel mit der schwächsten Wertentwicklung im Fonds. Ein Großteil der schwachen Performance war auf die Veröffentlichung der Geschäftszahlen des Cloud-Riesen Ende Januar zurückzuführen. Die Aktie verzeichnete einen zweistelligen Kursrückgang, nachdem bekannt wurde, dass die schnell wachsende Cloud-Sparte Azure die hohen Erwartungen verfehlte, was unserer Ansicht nach eine ziemlich übertriebene Reaktion auslöste. Das Wachstum von Azure lag dennoch bei +38% gegenüber dem Vorjahr und hätte über 40% betragen, hätte das Unternehmen seine gesamte GPU-Kapazität für umsatzgenerierende Dienste von Drittanbietern bereitgestellt, anstatt die Rechenkapazität für interne Workloads zu nutzen. Es bestehen zudem gewisse Bedenken hinsichtlich der Konzentration von Microsofts kommerziellen verbleibenden Leistungsverpflichtungen (oder Auftragsbestand), da OpenAI rund 45% des Gesamtvolumens von 625 Mrd. USD ausmacht. Sollte sich das Wachstum von OpenAI verlangsamen oder sollten dessen Rechenkapazitätsverpflichtungen umstrukturiert werden, wäre ein wesentlicher Teil dieses Auftragsbestands gefährdet. Wir sind jedoch der Ansicht, dass die Schlagzeilen diese Anfälligkeit überbewerten. Der Gesamtauftragsbestand stieg gegenüber dem Vorjahr um beeindruckende 110%, und selbst wenn man OpenAI vollständig ausklammert, lag der Rest des Auftragsbestands immer noch um 28% höher, was für sich genommen ein starkes Nachfragesignal darstellt. Da die Nachfrage über alle Arbeitslasten und Regionen hinweg weiterhin das Angebot übersteigt, bleiben die zugrunde liegende Breite und Qualität des Auftragsbestands stark.

Es lohnt sich auch, einen Schritt zurückzutreten und die übergeordnete Entwicklung rund um die Aktie zu betrachten. Microsoft hat für das Geschäftsjahr 2026 ein Wachstum der Investitionen prognostiziert, das das bereits hohe Niveau des Geschäftsjahres 2025 noch übertreffen soll, wobei allein im ersten Halbjahr bereits 72 Mrd. USD investiert wurden. Nach allen Maßstäben ist das Nachfragebild unglaublich stark. Amy Hood, CFO von Microsoft, stellte kürzlich fest: „Die Nachfrage übersteigt weiterhin das verfügbare Angebot ... selbst wenn wir mehr Kapazitäten online schalten.“ Diese Einschätzung wird von vielen anderen Hyperscalern geteilt, die im Wettlauf um die Bereitstellung neuer Rechenkapazitäten stehen. Infolgedessen ist der von diesen Unternehmen erwirtschaftete freie Cashflow zurückgegangen, und die Bruttomargen haben sich aufgrund steigender Infrastrukturkosten und einer höheren Produktnutzung verringert. Während Anleger angesichts einer scheinbar kurzfristigen Verschlechterung der Geschäftsqualität (ein Trend, der gleichzeitig auch andere Hyperscaler betrifft) weiterhin vorsichtig bleiben könnten, verfügt Microsoft über eine grundsätzliche Bilanz und verzeichnet eindeutig eine ausreichende Nachfrage, um seine aggressiven Investitionen zu rechtfertigen. Abgesehen von den kurzfristigen Turbulenzen baut Microsoft einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil rund um seine KI-Fähigkeiten auf. Azure ist weiterhin eine der beiden weltweit dominierenden Hyperscale-Plattformen, und die installierte Basis des Unternehmens im Bereich der Unternehmensproduktivitätssoftware ist unübertroffen. Darüber hinaus machen die Bemühungen um maßgeschneiderte Chips große Fortschritte: Der neueste Inferenz-Chip „Maia 200“ liefert bei bestimmten Benchmarks die dreifache Leistung von Amazons „Trainium“ und übertrifft sogar den neuesten Chip von Google. Zusammenfassend sind wir der Ansicht, dass es viele Gründe gibt, die Aussichten für das Microsoft-Geschäft positiv zu bewerten, und diese negative Reaktion erscheint, obwohl verständlich, übertrieben.



### Publicis (-21,4% USD)

Publicis war im ersten Quartal (-21,4% in USD) der zweit schlechteste Performer im Fonds. Die weltweit führende Medien- und Werbeagentur kämpft derzeit gegen die These, dass die Nachfrage nach ihren kreativen Dienstleistungen und Medienkauf-Services durch KI-Tools grundlegend verdrängt werden könnte. Während der Markt befürchtet, dass einige Unternehmenskunden in der Lage sein werden, diese Dienstleistungen intern zu replizieren, sind wir der Ansicht, dass diese These die tatsächliche Situation des Unternehmens 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 (Internet, Mobilgeräte,

soziale Medien) zu verfolgen und den Erfolg von Werbekampagnen zu messen. Dieses überlegene Angebot hat es dem Unternehmen ermöglicht, seine Mitbewerber zu übertreffen, was durch über 8 Mrd. USD an Neugeschäft im letzten Jahr und eine Reihe bedeutender Neukundengewinne belegt wird. Zudem 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. Das Unternehmen wird mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 10 auf Einjahresbasis und einer Dividendenrendite von ca. 5% gehandelt, was angesichts der gebotenen Qualität und des Wachstumspotenzials sehr attraktiv ist.

Es ist zudem erwähnenswert, dass unserer Ansicht nach gute Argumente dafür sprechen, dass Publicis ein Gewinner im Bereich KI sein könnte: Wenn KI-Werbetools Anzeigen effektiver machen und deren Kapitalrendite (ROI) verbessern, werden die gesamten Werbeausgaben wahrscheinlich steigen, wovon die Agenturen durch höhere Volumina profitieren würden. Zudem erhöhen die KI-Werbetools die Komplexität der Durchführung großer Kampagnen, was bedeutet, dass viele Unternehmen versuchen werden, diese 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 herzustellen – etwas, wofür Publicis Core IDs (siehe oben) einzigartig gut geeignet sind.

## 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 ausgerichteten 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 zutraf, was zu unserer Entscheidung führte, die Position zu verkaufen.

## RELX

**RELX** ist ein führender Anbieter von informationsbasierten Analyse- und Entscheidungshilfen und bedient ein breites Spektrum an Kunden aus den Bereichen Recht, Versicherungen, Wissenschaft und Finanzdienstleistungen. Das Unternehmen ist von der sogenannten „SaaSocalypse“ betroffen, wobei die am 12. Januar veröffentlichte Rechtssoftware

„Anthropic Cowork“ einen starken Ausverkauf der Aktie und eine deutliche Abwertung der Bewertungen des Unternehmens ausgelöst hat. Im Monat nach dem 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.

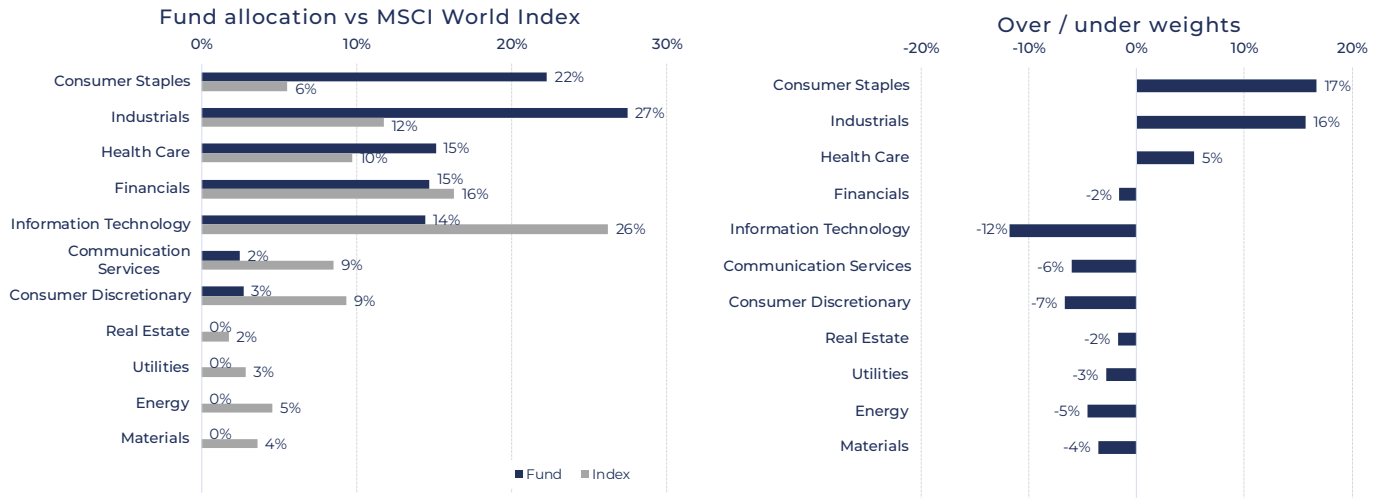
Die Produkte von RELX erleichtern die Entscheidungsfindung bei geschäftskritischen Prozessen und sind somit tief in den Arbeitsabläufen der Kunden verankert. RELX hat in seinen verschiedenen Endmärkten beitragende Datenbanken aufgebaut, und um Zugang zu einer RELX-Lösung zu erhalten, muss jeder neue Teilnehmer alle seine eigenen, für den Dienst relevanten privaten Daten bereitstellen. Die damit verbundenen Netzwerkeffekte sind enorm: Das Hinzufügen von Datenpunkten neuer Kunden verbessert die Vorhersagekraft der RELX-Modelle, steigert deren Mehrwert 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 durch 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.

**PORTFOLIO-POSITIONIERUNG**

Wir halten weiterhin ein relativ ausgewogenes Verhältnis zwischen hochwertigen defensiven und hochwertigen zyklischen/wachstumsorientierten Unternehmen aufrecht. Wir halten etwa 45% in hochwertigen defensiven Unternehmen (z. B. Unternehmen aus den Bereichen Basiskonsumgüter und Gesundheitswesen) und rund 55% in hochwertigen zyklischen oder wachstumsorientierten Unternehmen (z. B. Industrieunternehmen, Finanzen, 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 Performance aufrechtzuerhalten, wenn sich die Märkte erholen und steigen. Wir sind der Ansicht, dass wir innerhalb dieser eher zyklischen Bewertungen die „qualitativ hochwertigen“ Unternehmen 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 der Finanzen beispielsweise halten wir zwar keine Bankaktien, was dazu beiträgt, die zyklischen Werte unseres Finanzportfolios zu dämpfen, aber wir sind an Börsengruppen wie CME und der Deutschen Börse beteiligt (die sich in Zeiten von Marktvolatilität gut entwickeln, da das Handelsvolumen tendenziell steigt und somit höhere Umsätze generiert).

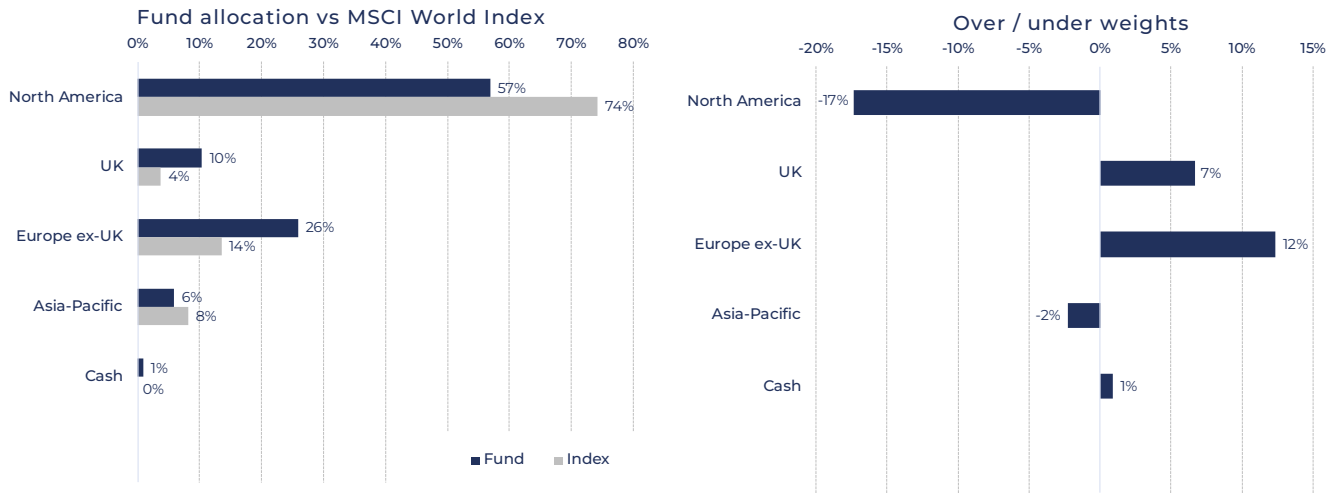
Der Fonds weist zudem keine Gewichtung in den Sektoren Energie, Versorger, Rohstoffe und Immobilien auf. Die größte Übergewichtung besteht im Sektor Basiskonsumgüter.



*Branchengewichtung des Fonds im Vergleich zum MSCI World Index.  
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Daten zum 31. März 2026*

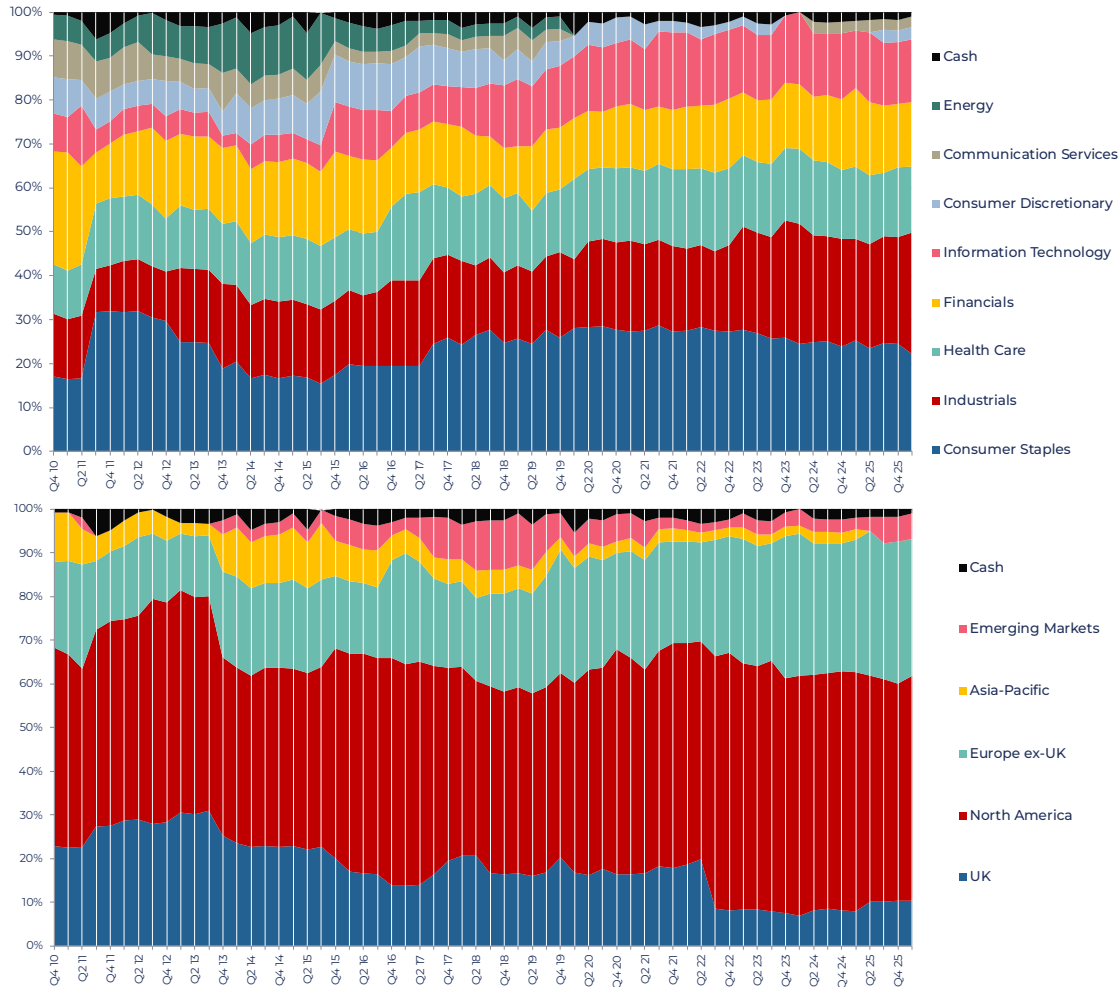
Was das geografische Engagement betrifft (siehe unten), besteht der größte Unterschied zwischen dem Fonds und der Benchmark in unserem Engagement in den USA (gemessen an der Ländergewichtung). Der Fonds wies zum Quartalsende eine Gewichtung von ca. 57% in Nordamerika auf, verglichen mit ca. 74% beim Index. Die größte geografische Übergewichtung besteht weiterhin in Europa ohne Großbritannien sowie in Großbritannien, obwohl wir weltweit diversifiziert sind mit 57% in den USA, 36% in Europa und 6% im asiatisch-pazifischen Raum. Innerhalb des asiatisch-pazifischen Raums haben wir ein in Taiwan notiertes Unternehmen (Taiwan Semiconductor Manufacturing) und ein in Hongkong notiertes Unternehmen (Anta Sports).

# Guinness Global Equity Income



Regionale Aufteilung des Fonds im Vergleich zum MSCI World Index.  
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Daten zum 31. März 2026

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



Quelle: Guinness Global Investors. Datenstand: 31. März 2026

**AUSBLICK**

Die vier Grundprinzipien unseres Ansatzes sind Qualität, Wert, Dividende und Überzeugung. Wir verfolgen 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.

		<b>Fonds</b>	<b>MSCI World Index</b>
<b>Qualität</b>	Median der Kapitalrendite	22,4 %	9,4 %
	Median der Nettoverschuldung im Verhältnis zum Eigenkapital	51,1 %	37,5 %
<b>Value-Aktien</b>	Kurs-Gewinn-Verhältnis (2026e)	18,5	18,7
	Freier Cashflow-Ertrag (LTM)	4,1 %	3,5 %
<b>Dividende</b>	Dividendenrendite (LTM)	2,0 % (netto)	1,7 % (brutto)
	Gewichtete durchschnittliche Ausschüttungsquote	50 %	40 %
<b>Überzeugung</b>	Anzahl der Aktien	35	1650
	Aktiver Anteil	91 %	-

Portfoliokennzahlen im Vergleich zum Index. Stand: 31. März 2026

Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg

Unser High-Conviction-Fonds hält Unternehmen, die im Durchschnitt von weitaus besserer Qualität sind, dabei jedoch nur einen geringen Wertabschlag gegenüber dem Index aufweisen und eine höhere Dividendenrendite bieten. Zum Quartalsende lag die durchschnittliche Kapitalrendite des Fonds bei 22,4% gegenüber 9,4% für den Index, und der Fonds wies zudem eine Dividendenrenditeprämie von ca. 18% auf. Trotz dieser Qualitäts- und Renditevorteile notiert der Fonds auf Basis des KGV mit einem moderaten Abschlag von 1% gegenüber dem Index.

Der Fonds bietet weiterhin ein Portfolio aus durchweg rentablen Unternehmen mit soliden Bilanzen und starken Kapitalrenditen. Das aktuelle makroökonomische Umfeld ist von erheblicher Unsicherheit geprägt, die durch sich wandelnde Handelspolitiken, Zölle, geopolitische Risiken, Sorgen um das Wirtschaftswachstum und das potenzielle Wiederaufleben von Inflationsschocks getrieben wird. Angesichts dieser Risiken sind wir zuversichtlich, dass die Unternehmen im Portfolio gut aufgestellt sind, um alle bevorstehenden Herausforderungen zu meistern, und der defensive Charakter des Portfolios gibt uns Zuversicht für die kommenden Marktbedingungen. Wie in der Vergangenheit dürfte uns unser unveränderter Ansatz, uns auf qualitativ hochwertige „Compounder“ und Dividendenwachstumsunternehmen zu konzentrieren, bei unserer Suche nach steigenden Ertragsströmen und langfristigem Kapitalwachstum weiterhin zugutekommen.

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

**GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FAKTEN ZUM FONDS**

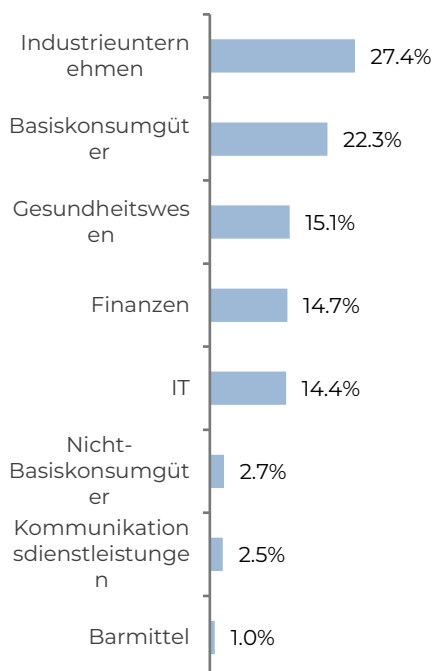
Fondsgröße	\$6409.6m
Auflegungsdatum	31.12.2010
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.0% (Y GBP Dist)

**GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO**

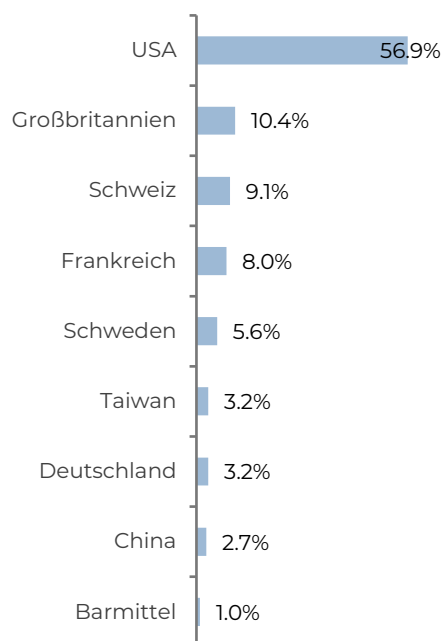
**10 größte Positionen**

Johnson & Johnson	3.6%
Abbvie	3.2%
Taiwan Semiconductor	3.2%
CME Group	3.2%
Deutsche Boerse	3.2%
Roche Holding AG	3.1%
Aflac	3.1%
Emerson Electric Co	3.1%
RELX	3.1%
Danone	3.0%
10 größte Positionen	31.8%
Anzahl der Positionen	35

**Branchengewichtung**



**Ländergewichtung**



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

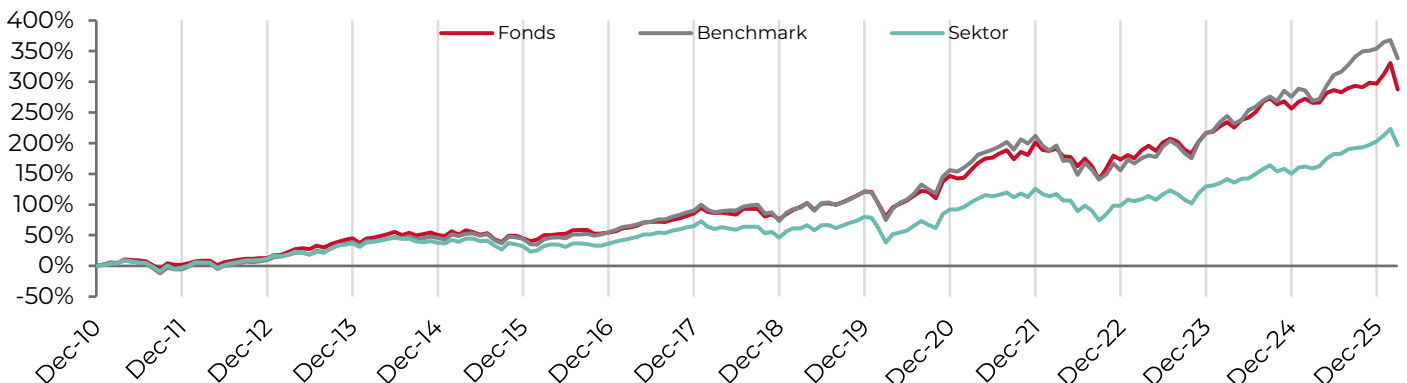
**GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE**

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-8.3%	-0.5%	+3.7%	+25.9%	+58.1%	+181.4%
MSCI World TR	-4.5%	-1.6%	+16.4%	+49.3%	+70.6%	+232.6%
IA Global Equity Income TR	-6.4%	-0.1%	+12.3%	+33.4%	+52.6%	+143.8%
Gesamtrendite (USD)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-10.0%	-2.5%	+6.0%	+34.3%	+51.1%	+158.2%
MSCI World TR	-6.4%	-3.6%	+18.9%	+59.2%	+63.0%	+205.1%
IA Global Equity Income TR	-8.2%	-2.1%	+14.7%	+42.3%	+45.9%	+123.7%
Gesamtrendite (EUR)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-7.8%	-0.6%	-0.6%	+26.6%	+54.2%	+155.4%
MSCI World TR	-4.1%	-1.7%	+11.5%	+50.1%	+66.3%	+201.8%
IA Global Equity Income TR	-6.0%	-0.2%	+7.6%	+34.2%	+48.8%	+121.3%

**GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - JAHRLICHE**

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

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



Simulierte frühere Wertentwicklung. Die Entwicklung vor dem Auflegungsdatum der Y Klasse des Fonds (11.03.15) ist eine Simulation für die Wertentwicklung der Y Klasse, die auf die tatsächliche Entwicklung der E Klasse des Fonds (1,24% TER) basiert, die seit der Auflegung des Fonds am 31.12.10 besteht. Die E Klasse des Fonds notiert in USD, die obigen Daten sind aber in EUR berechnet. Quelle: FE fundinfo zum 31.03.26. 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**

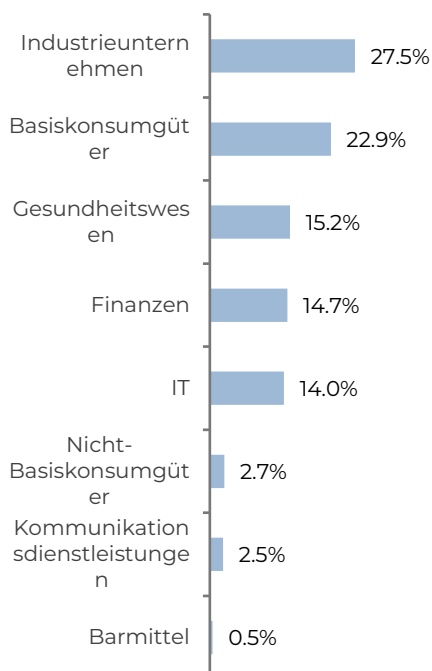
Fondsgröße	£208.2m
Auflegungsdatum	09.11.2020
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.1% (Y GBP Inc)

**WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO**

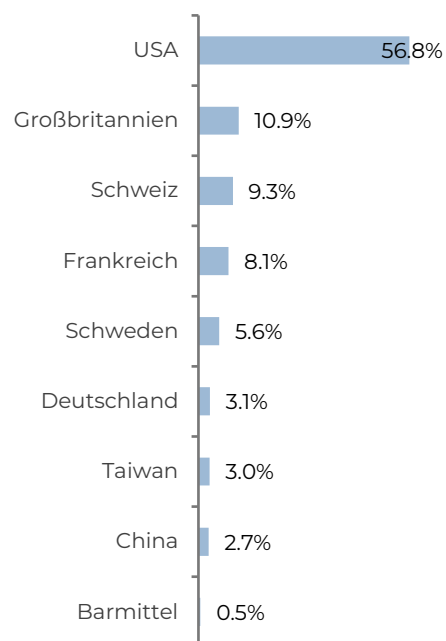
**10 größte Positionen**

Johnson & Johnson	3.6%
CME Group	3.3%
Roche Holding AG	3.2%
Abbvie	3.1%
RELX	3.1%
Deutsche Boerse	3.1%
Nestle	3.1%
Pepsico	3.1%
Aflac	3.1%
Coca-Cola	3.0%
10 größte Positionen	31.8%
Anzahl der Positionen	35

**Branchengewichtung**



**Ländergewichtung**



## WS Guinness Global Equity Income Fund

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

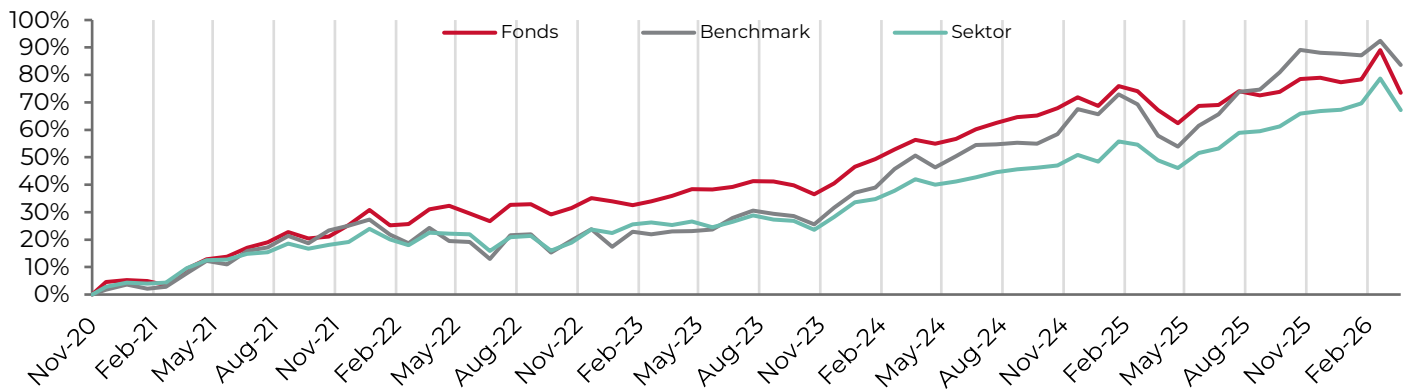
### WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-8.2%	-2.2%	+3.8%	+27.7%	+58.7%	-
MSCI World TR	-4.5%	-1.6%	+16.4%	+49.3%	+70.6%	-
IA Global Equity Income TR	-6.4%	-0.1%	+12.3%	+33.4%	+52.6%	-

### 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, das von der Financial Conduct Authority zugelassen ist und reguliert wird.

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](http://www.guinnessgi.com) oder bei folgenden Stellen erhältlich:

- bei der Managementgesellschaft Waystone Management Company (IE ) Limited (Waystone IE) 2nd Floor 35 Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin D04 A4E0; oder
- beim Promoter und Investmentmanager Guinness Asset Management Ltd, 18 Smith Square, London SW1P 3HZ.

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

**Investorenrechte**

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

**Wohnsitz**

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

**Struktur & Regulierung**

Der Fonds ist ein Teilfonds der Guinness Asset Management Funds PLC (die "Gesellschaft"), einer offenen Investmentgesellschaft mit Umbrella-Status, die in Irland gegründet wurde und von der irischen Zentralbank

zugelassen und beaufsichtigt wird und im Rahmen der EU-Gesetzgebung tätig ist. Wenn Sie Zweifel an der Eignung einer Anlage in diesen Fonds haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

**Schweiz**

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

**Singapur**

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

**WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND****Dokumentation**

Die für eine Anlage erforderlichen Unterlagen, einschließlich des Prospekts, der wesentlichen Informationen für den Anleger (Key Investor Information Document - KIID) und des Antragsformulars, sind in englischer Sprache unter [www.fundsolutions.net/uk/guinness-global-investors/](http://www.fundsolutions.net/uk/guinness-global-investors/) oder kostenlos unter folgender Adresse erhältlich:-

Waystone Management (UK) Limited  
PO Box 389  
Darlington  
DL1 9UF

Allgemeine Anfragen: 0345 922 0044

E-Mail: [wta-investorservices@waystone.com](mailto:wta-investorservices@waystone.com)  
Dealing: [ordergroup@waystone.com](mailto:ordergroup@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.

Telefongespräche werden aufgezeichnet und überwacht.