

RISIKO

Es handelt sich um Werbematerial. Bitte lesen Sie die Prospekte, Nachträge, die Basisinformationsblätter (KID) und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) für die Fonds (verfügbar auf unserer Website), die detaillierte Informationen über ihre Merkmale und Ziele sowie vollständige Informationen über die Risiken 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.

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

ÜBER DIE STRATEGIE

Auflegung	01.05.2003
Index	MSCI World
Sektor	IA Global
Manager	Dr. Ian Mortimer, CFA Matthew Page, CFA
Domizil EU	Guinness Global Innovators Fund
Domizil UK	WS Guinness Global Innovators Fund

INVESTITIONSPOLITIK

Die Guinness Global Innovators Funds sollen Anlegern ein globales Engagement in Unternehmen bieten, die von Innovationen in den Bereichen Technologie, Kommunikation, Globalisierung oder innovativen Managementstrategien profitieren. Innovation kann viele Formen annehmen, nicht nur in Form von bahnbrechenden technologiegetriebenen Produkten. Sie ist die intelligente Anwendung von Ideen und findet sich in den meisten Branchen und in verschiedenen Phasen des Lebenszyklus eines Unternehmens. Die Fonds werden aktiv verwaltet und nutzen ausschließlich den MSCI World Index als Vergleichsmaßstab.

INHALT

Kommentar	1
Guinness Global Innovators Fund	
Wichtigste Fakten	22
Performance	23
WS Guinness Global Innovators Fund	
Wichtigste Fakten	24
Performance	25
Wichtige Informationen	26

KOMMENTAR

Im ersten Quartal 2026 erzielte der Guinness Global Innovators Fund eine Rendite von -4,6 % (in EUR), der MSCI World Index eine Rendite von -1,7 % und der IA Global Sektor eine Rendite von -2,7 %. Der Fonds blieb somit um 2,8 Prozentpunkte hinter dem Index zurück und um 1,9 Prozentpunkte hinter dem Durchschnitt seiner Peergroup.

Das erste Quartal 2026 war geprägt von einer drastischen Veränderung der Marktstimmung aufgrund geopolitischer Spannungen und Störungen auf dem Energiemarkt. Die Eskalation des Konflikts zwischen den USA und dem Iran führte zu einem Anstieg der Ölpreise, wobei Brent-Rohöl 118 US-Dollar pro Barrel erreichte – den höchsten Stand seit 2022. Dies löste eine Neubewertung der globalen geldpolitischen Aussichten aus, bedingt durch Sorgen um die Inflation und Unsicherheiten hinsichtlich einer Verlängerung des Konflikts. Vor diesem Hintergrund kam es unter anderem bei Aktien zu breit angelegten Korrekturen, da Anleger nach sicheren Anlagen suchten.

Neben den makroökonomischen Turbulenzen kam es im Quartal zu einer bedeutenden Verschiebung in der Art und Weise, wie die Märkte die langfristigen Chancen der KI bewerten. Insbesondere die Software-Branche geriet erneut unter die Lupe. In den letzten Monaten hat die Veröffentlichung von Modellen wie Claude Cwork Bedenken hinsichtlich des sogenannten „Vibe-Codings“ aufkommen lassen: der Fähigkeit, Anwendungen über Eingaben in natürlicher Sprache zu erstellen, was die Aussicht erhöht, dass Software zunehmend zu einer Massenware wird oder sogar verdrängt wird. Infolgedessen verzeichnete die Software-Branche eine deutliche Schwäche, wobei der S&P 500 Software-Index mit einem Abschlag gegenüber dem Gesamtmarkt notierte, obwohl er historisch gesehen einen erheblichen Aufschlag genoss.

In diesem Kommentar untersuchen wir die Auswirkungen des aktuellen geopolitischen Umfelds auf die Marktdynamik. Wir befassen uns zudem eingehender mit der Schwäche der Softwarebranche, um zu verstehen, ob dies einen strukturellen Wandel in der Branchenlandschaft widerspiegelt und wie der Markt diese Unternehmen neu bewertet.

Guinness Global Innovators

Die relative Performance des Fonds im ersten Quartal lässt sich auf folgende Faktoren zurückführen:

- Angesichts der Auswirkungen des Iran-Konflikts wirkte sich die Nullgewichtung des Fonds in defensiven Werten wie Versorgern (die eine Rendite von +9,1 % in USD erzielten) und Basiskonsumgütern (+4,3 %) negativ auf die Wertentwicklung aus.
- Die Nullgewichtung des Fonds im Energiesektor (+37,3 %), der stark zulegte, da höhere Ölpreise und der anhaltende Konflikt zu kräftigen Kursgewinnen bei Energieaktien führten, hatte einen ähnlichen Effekt.
- Obwohl die Übergewichtung des Fonds im IT-Sektor zu einem negativen Allokationseffekt führte, wurde dies durch eine starke Titelauswahl in dieser Branche ausgeglichen, insbesondere durch unsere Positionen in Waferfertigungsanlagen (WFE). Applied Materials (+33,2 %), Lam Research (+25,0 %) und KLA (+21,3 %) verzeichneten ein starkes Quartal, das von der anhaltenden Nachfrage nach ihren Anlagen im Rahmen des Ausbaus der KI-Infrastruktur getragen wurde. Im Gegensatz dazu erzielte der MSCI World Index für die Halbleiterindustrie im Quartalsverlauf eine Rendite von -0,7 %.

Es ist erfreulich zu sehen, dass sich die Strategie über die längeren Zeiträume von 10, 15 und 20 Jahren sowie seit ihrer Auflegung im Jahr 2003 im obersten Quartil gegenüber dem IA Global Sektor positioniert.

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

Kumulierte Gesamtrendite in %, in EUR bis 31. März 2026	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	15 Jahre	20 Jahre	Auflegung*
Guinness Global Innovators	-4,6	9,7	53,6	58,0	256,4	630,5	709,4	1182,2
MSCI World	-1,7	11,5	50,1	66,3	201,8	415,2	387,0	679,9
IA Global (Durchschnitt)	-2,7	8,7	32,8	35,9	140,2	258,8	234,1	469,4
IA Global (Ranking)	**	251/567	57/498	120/437	7/267	2/161	1/103	1/79
IA Global (Quartil)	**	2	1	2	1	1	1	1

Quelle: FE fundinfo. Nach Abzug von Gebühren. Stand: 31.03.2026

*Simulierte Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung vor Auflegung des Guinness Global Innovators Fund (31.10.2014) spiegelt den Guinness Atkinson Global Innovators Fund (IWIRX) wider, einen US-Investmentfonds mit dem gleichen Anlageprozess seit dem 01.05.2003.

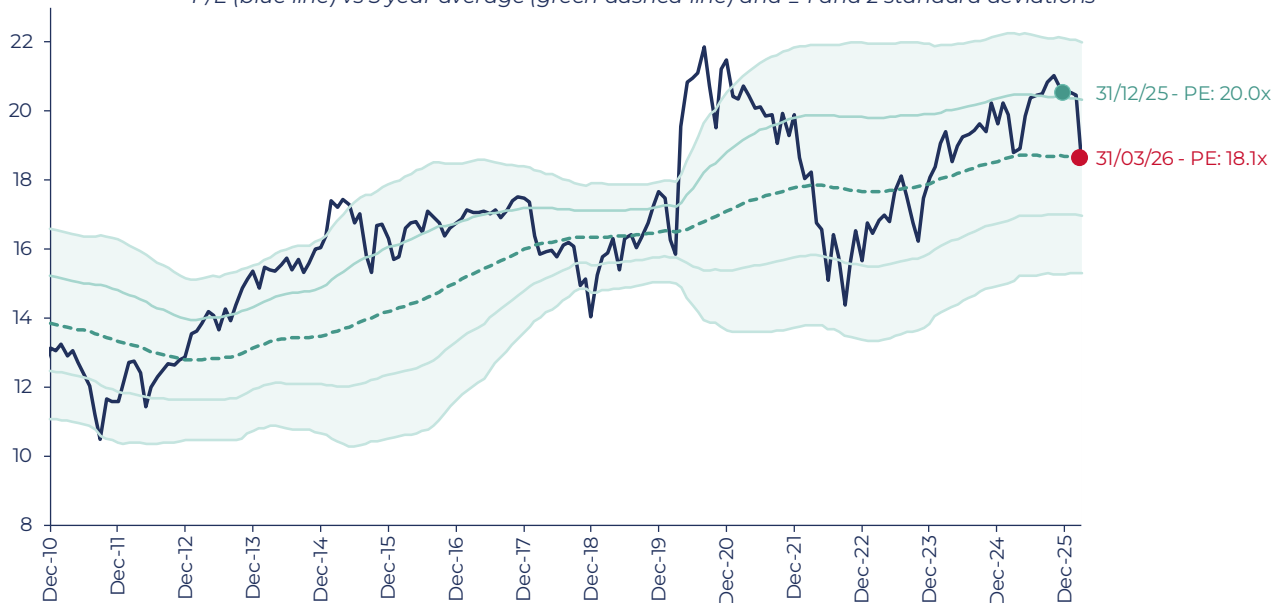
**Ranking nicht angegeben, um den Vorschriften der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zu entsprechen.

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, doch die globalen Aktienmärkte entwickelten sich weiterhin positiv und erreichten neue Allzeithochs. Die Anleger wandten sich insbesondere von Wachstums- und zyklischen Werten sowie Software-Titeln ab und hin zu internationalen (außerhalb der USA) Märkten, Value-Aktien und Vermögenswerten der „Realwirtschaft“. Im letzten Monat des Quartals löste der Konflikt im Nahen Osten einen schweren Energieschock aus, schürte erneut Ängste vor Inflation und Wachstum, führte zu einem Wechsel in 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 Gesamttrendite 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

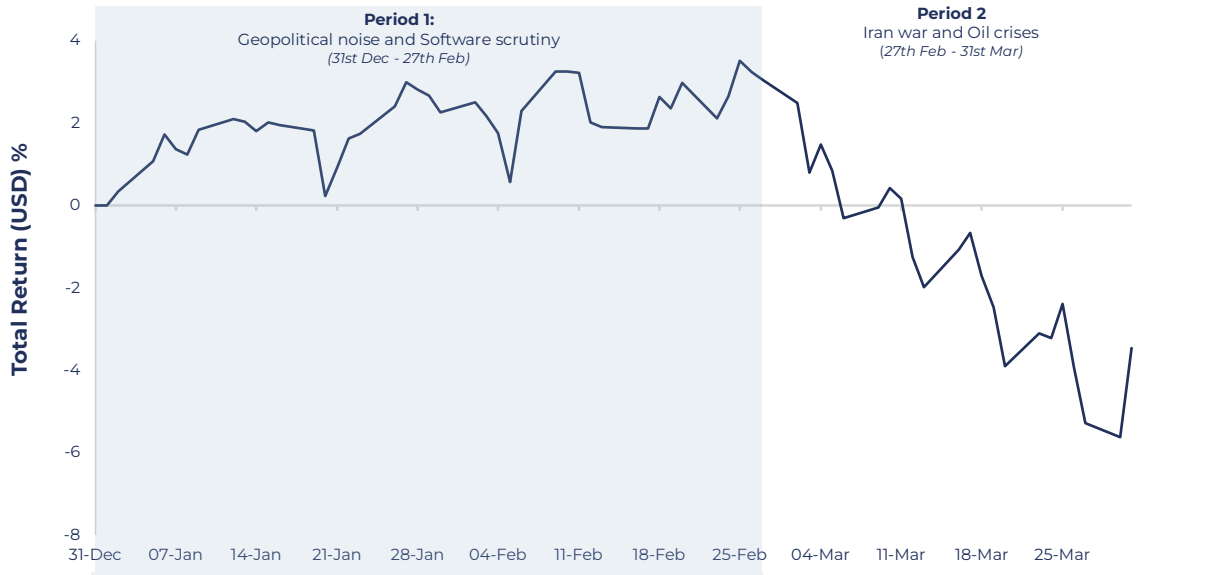


Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Daten 31.12.2010 – 31.03.2026

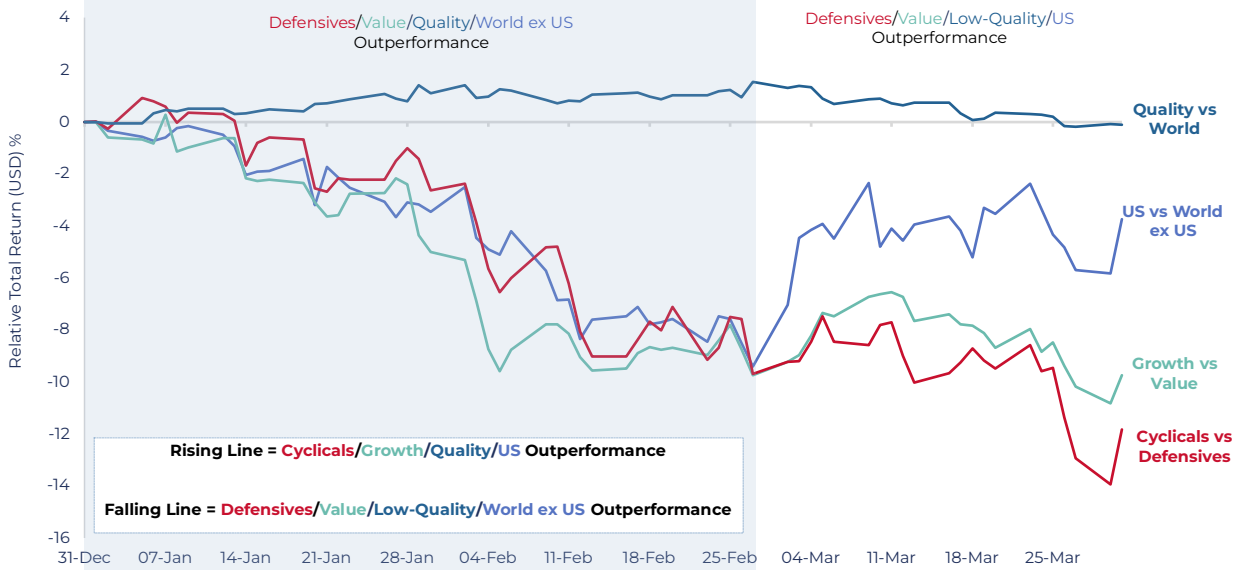
Das Quartal lässt sich am besten in zwei Phasen unterteilen, die sich durch einen deutlichen Wendepunkt in Bezug auf Marktführerschaft, Stimmung und die dominierenden makroökonomischen Treiber auszeichnen.

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 I: Geopolitische Turbulenzen und 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 haben sich in Davos etwas entspannt, 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 (außerhalb der USA notierten) Titeln. Obwohl die USA positive Renditen erzielten, blieben sie hinter den Erwartungen zurück, da sich die Anleger von US-Megacaps (alle Titel der „Magnificent 7“ blieben zurück beim MSCI World) und von KI-orientierten Softwareunternehmen abwandten. Die globale Softwarebranche geriet in diesem Zeitraum unter enormen Druck und verlor in den ersten beiden Monaten des Jahres 21 %, was eine strukturelle Neubewertung von Software-Geschäftsmodellen im Zeitalter der KI widerspiegelt. 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 abrupten und bewussten Umschichtung weg von US-Wachstumswerten, Mega-Caps und Software hin zu defensiven Werten sowie zu Value- und internationalen Aktien – und insbesondere zu mehr KI-immunen HALO-Aktien.

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

Die Marktstimmung und die Marktführerschaft verschoben sich 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 Zentralbankzielen 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 Wachstumswerte im Vergleich zu Value-Aktien unterdurchschnittlich abschnitten; auf Länderebene 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.

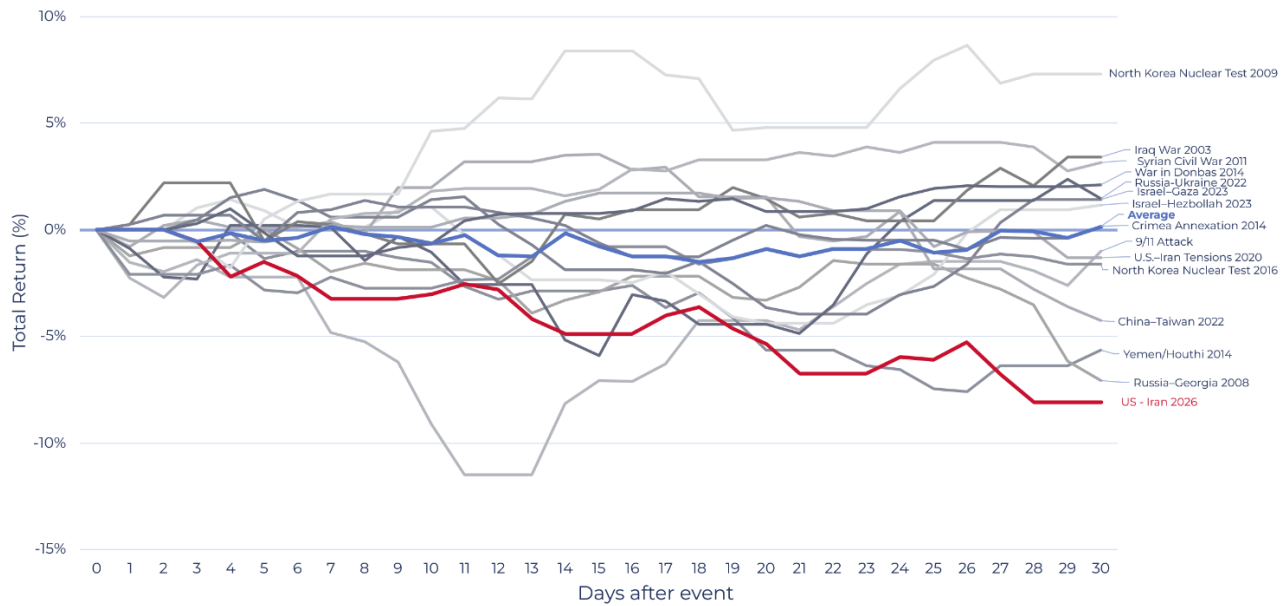
Marktreaktionen auf den Iran-Krieg

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, starteten die USA und Israel gemeinsame Überraschungsluftangriffe 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.

Guinness Global Innovators

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 des Iran-Kriegs stellt einen deutlichen Ausreißer dar, wie die nachstehende Grafik zeigt.

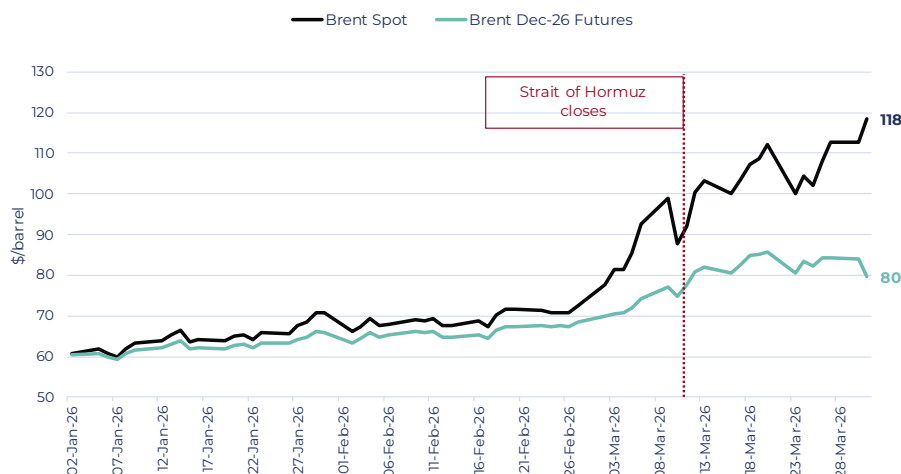
MSCI World 30 day Total Return Post Major Global Conflict Events, Century to date



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

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.

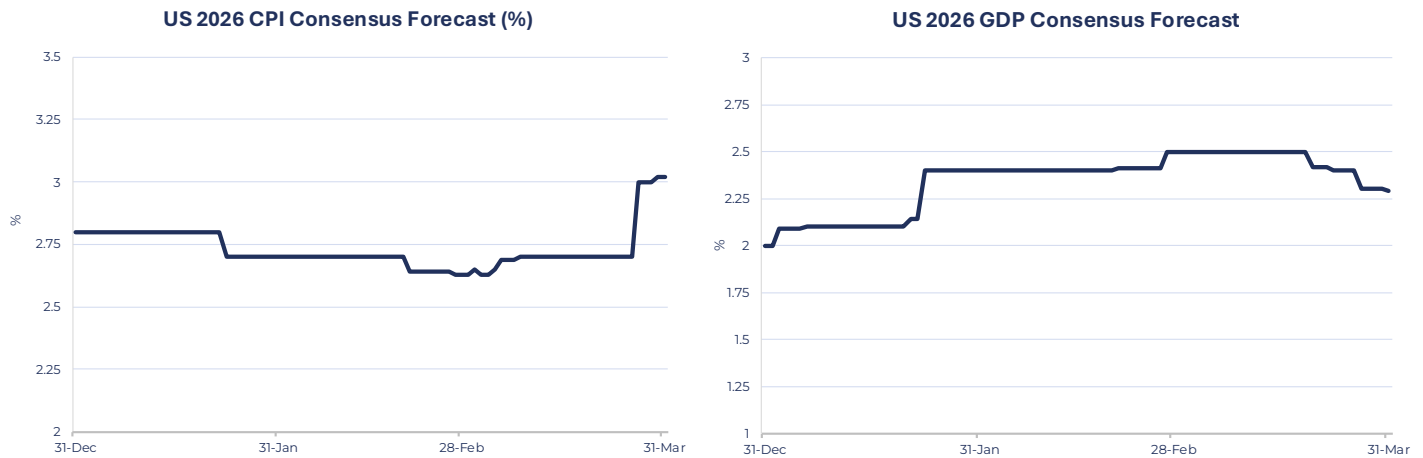
Markets currently see oil supply disruptions as more temporary than permanent



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 ein grundlegender Kostenfaktor für Unternehmen und Haushalte gleichermaßen, und ein anhaltender

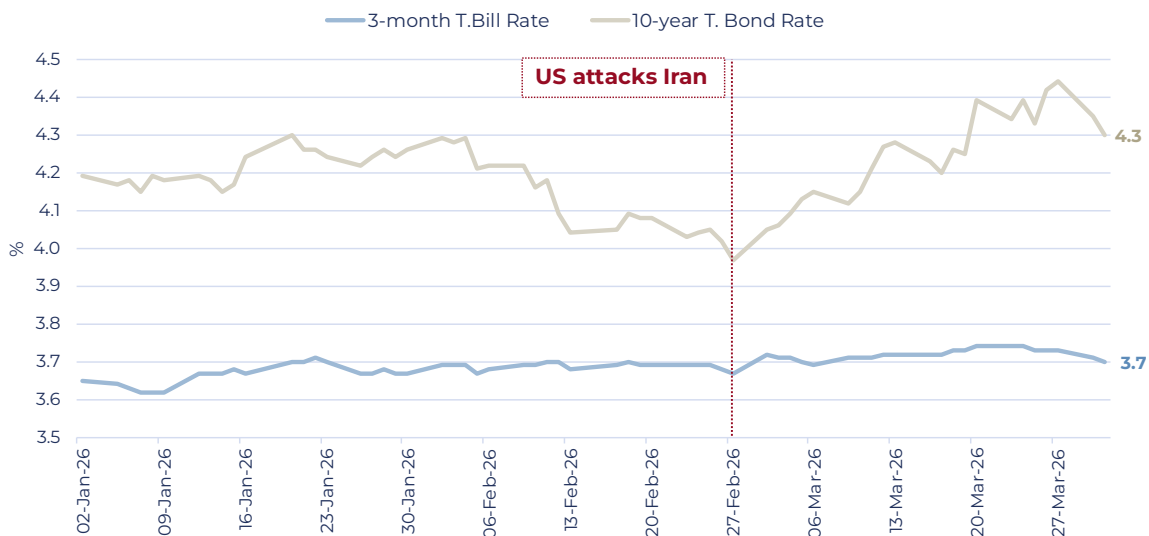
Anstieg der Ölpreise führt zu einem breiteren Preisdruck auf Ebene der Verbraucher. Zentralbanken, die mit dieser Dynamik konfrontiert sind, befinden sich in einer schwierigen Lage. Eine Anhebung der Zinsen zur Eindämmung der Inflation birgt das Risiko, das Wachstum zu ersticken, während eine lockere 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

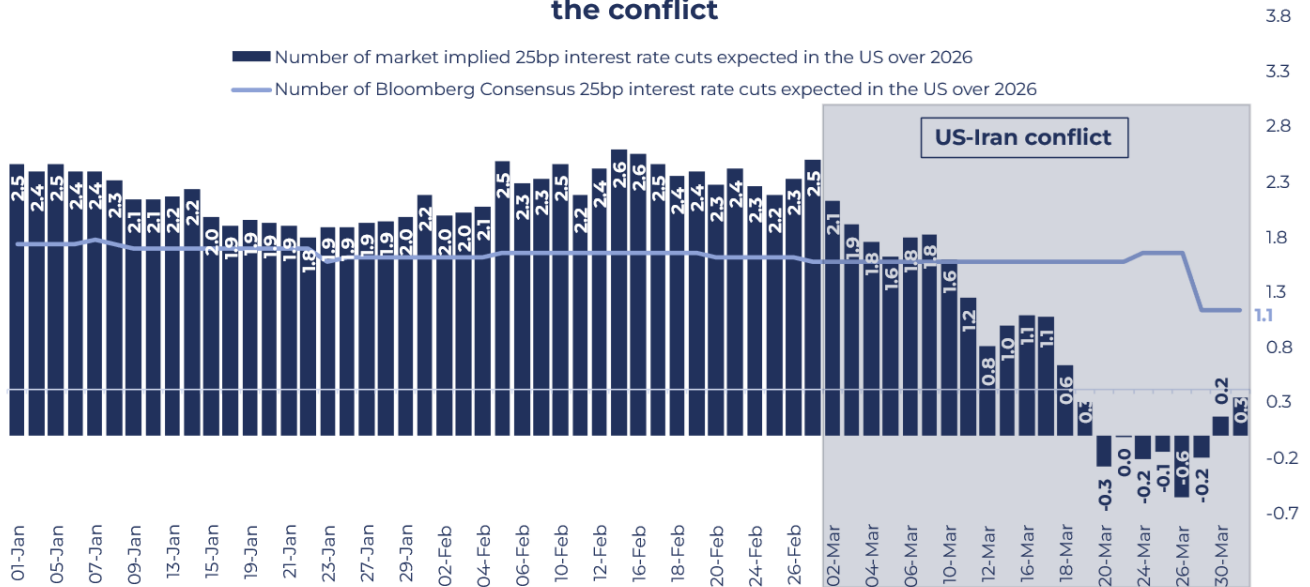


Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

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).

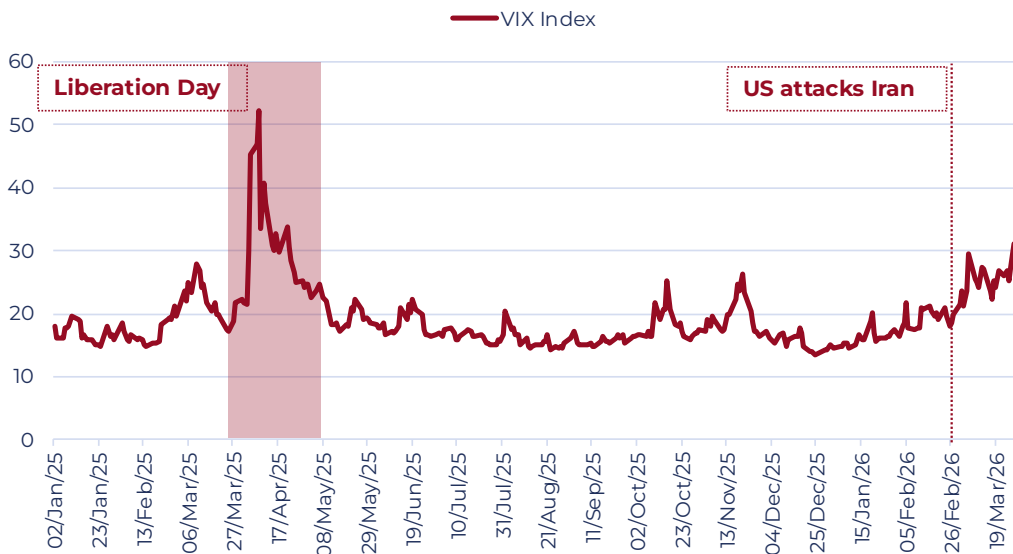
Interest Rates Economist Forecasts have barely budged since the start of the conflict



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. Stand: 31.03.2026

Trotz des starken Kursrückgangs bei Aktien nach der Eskalation des Iran-Konflikts signalisieren die Märkte weiterhin eine Widerstandsfähigkeit der zugrunde liegenden Gewinnerwartungen. Wie aus der nachstehenden Grafik hervorgeht, ist das

1-Jahres-KGV des S&P 500 zwar deutlich zurückgegangen, das Konsens-Gewinnwachstum des S&P 500 ist jedoch 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.



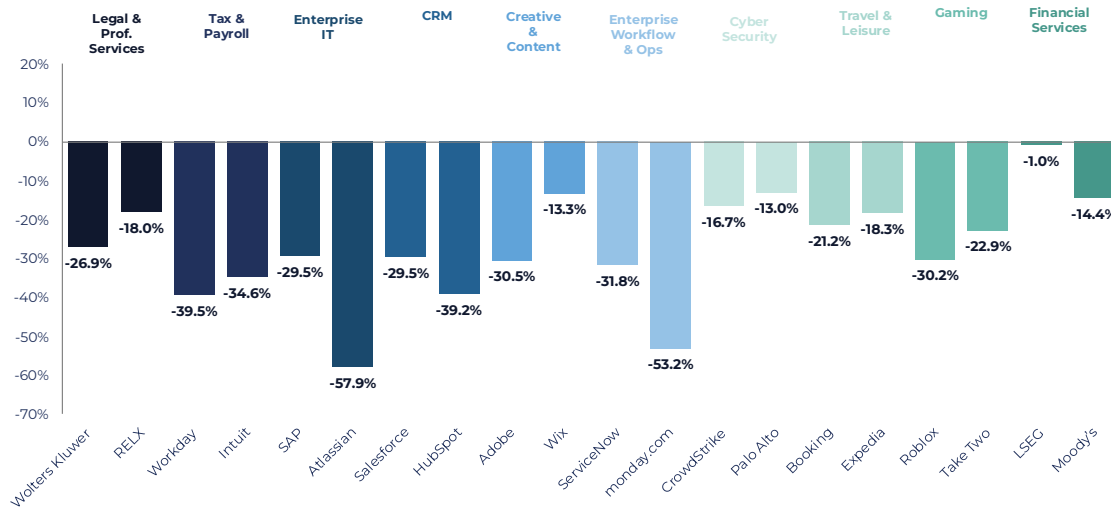
Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Datenstand: 31.03.2026

Die „SaaSokalypse“

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 könnte 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 Branchen verzeichneten weitreichende Kursrückgänge, von denen einige 50 % überstiegen, und der breiter gefasste Software-Index gab seit Jahresbeginn um mehr als 20 % nach.

Guinness Global Innovators

Sectors Exposed to AI Disruption Q1 2026 Performance

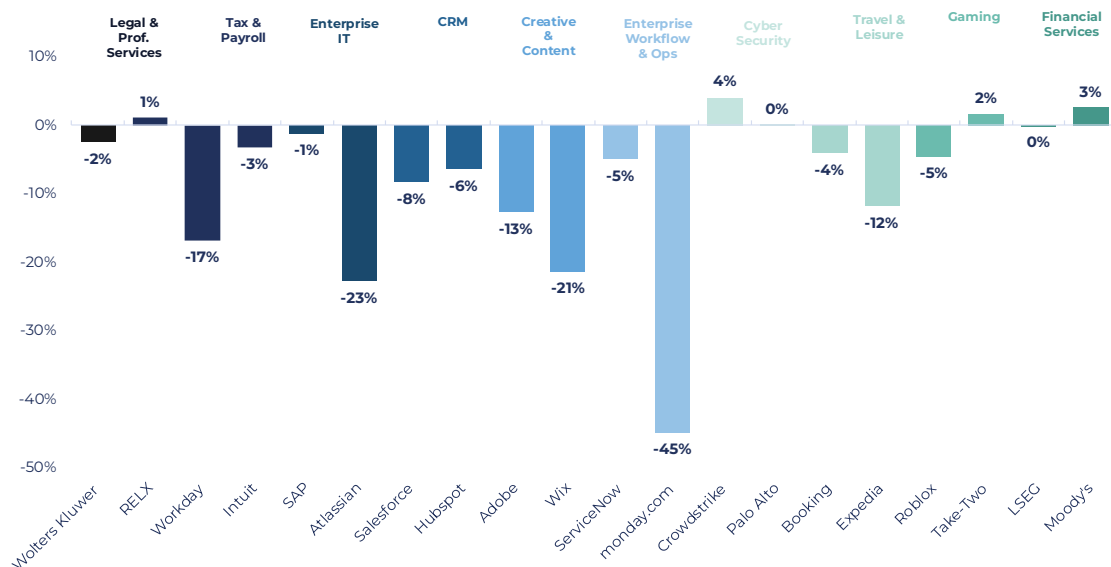


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Datenstand: 31.03.2026

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, eigenständiger 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.

Implied Terminal Growth Rate

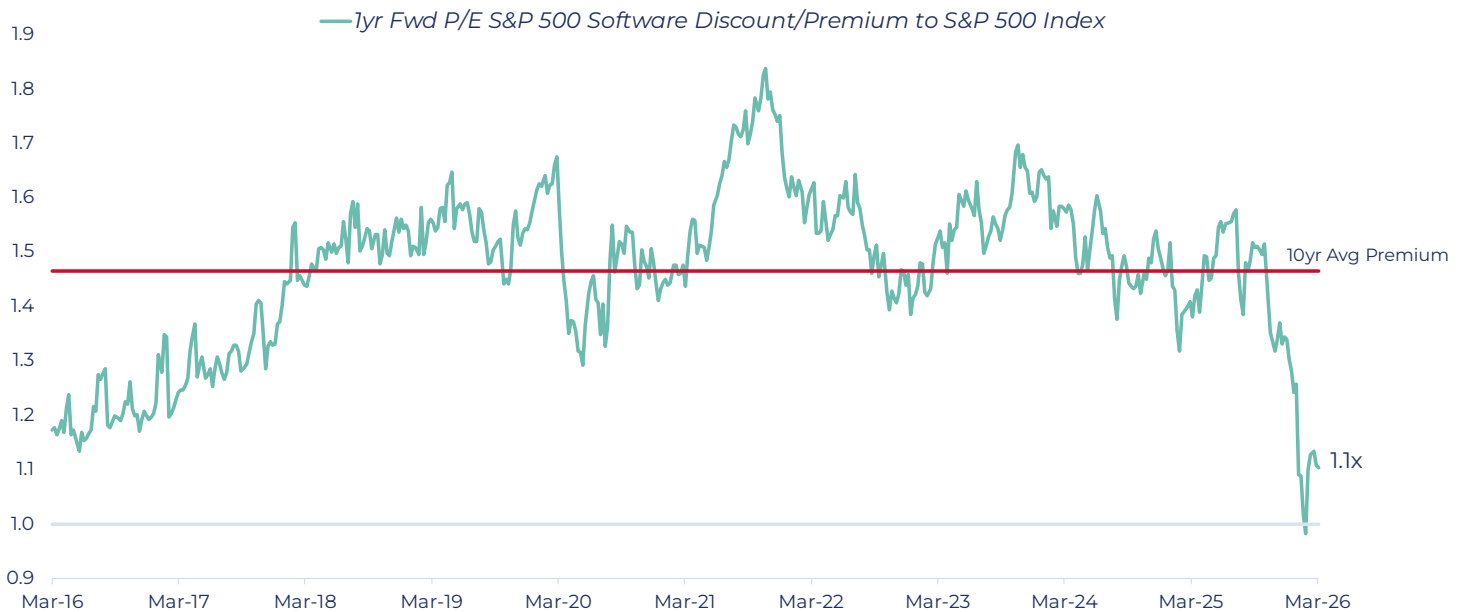


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Datenstand: 31.03.2026

Guinness Global Innovators

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 die Prämie 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

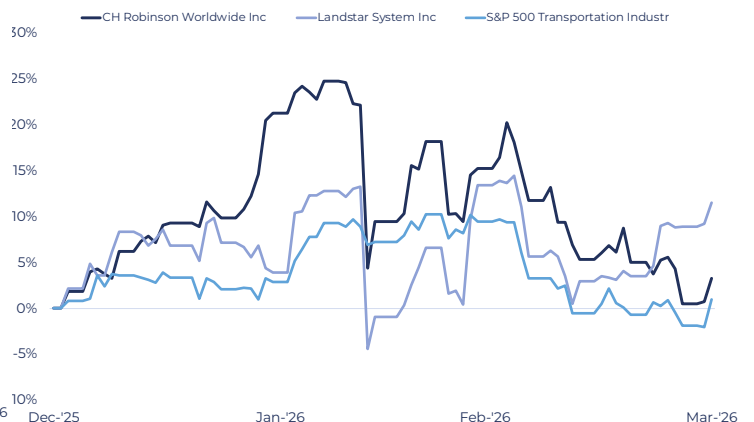
Unbeständige Märkte

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 löste einen starken Ausverkauf bei Logistik- und Frachttaktien aus, wobei rund 17,4 Mrd. US-Dollar an Marktkapitalisierung von Unternehmen wie CH Robinson, Landstar und JB Hunt vernichtet wurden.

Algorhythm Price Return YTD (USD)



Logistics Price Return YTD (USD)



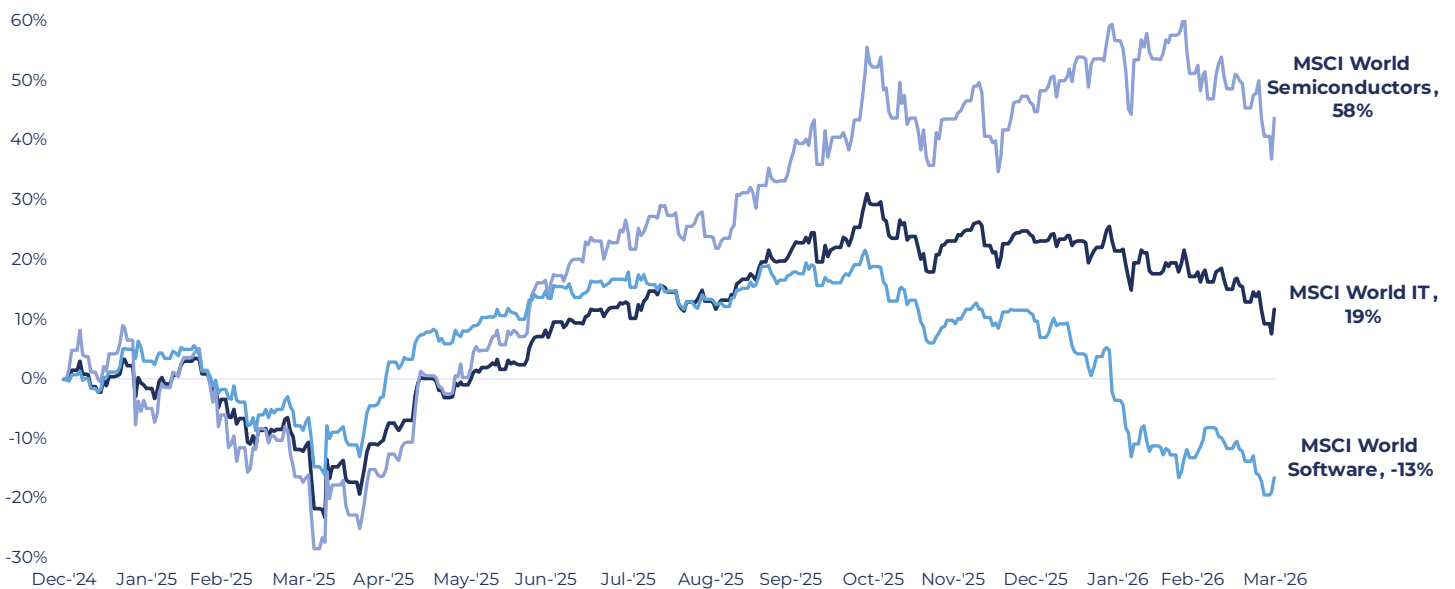
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Datenstand: 31.03.2026

Im Anschluss daran räumte der CEO von Algorhythm ein, dass die Berechnung lediglich zur Veranschaulichung gedacht war und die Vorstellung, dass diese globalen Logistikunternehmen geschäftlich sensible Daten zur Verfügung stellen 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 hinter den breiter gefassten IT- und Halbleiter-Indizes zurück, wobei sich die Kluft im ersten Quartal dieses Jahres weiter vergrößerte.

MSCI World IT: Semiconductors vs Software Price Return (Jan-25 - Mar-26) (USD)



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 die Softwarebranche darstellt, bleibt eine offene Frage, doch sie prägt eindeutig die derzeitige Marktschwäche. Einerseits gibt es ein echtes „Bear Case“. KI, insbesondere in ihrer agentischen Form, lässt die Aussicht aufkommen, dass Software zunehmend zur

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 dies ein Geschäft ist, das mit einer hohen Haftung verbunden ist, und dass LLMs die von uns geschaffene Plattform nicht einfach über Nacht nachbauen können.“ – *CEO Sasan Goodarzi*



ServiceNow: „Man braucht KI plus Workflows, denn KI ist probabilistisch, was per Definition bedeutet, dass wir uns der Ergebnisse nicht sicher sein können. ... KI ersetzt keine Unternehmenskoordination. Sie ist davon abhängig. Sie ist von Governance abhängig; sie ist von der Skalierbarkeit abhängig.“ – *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*



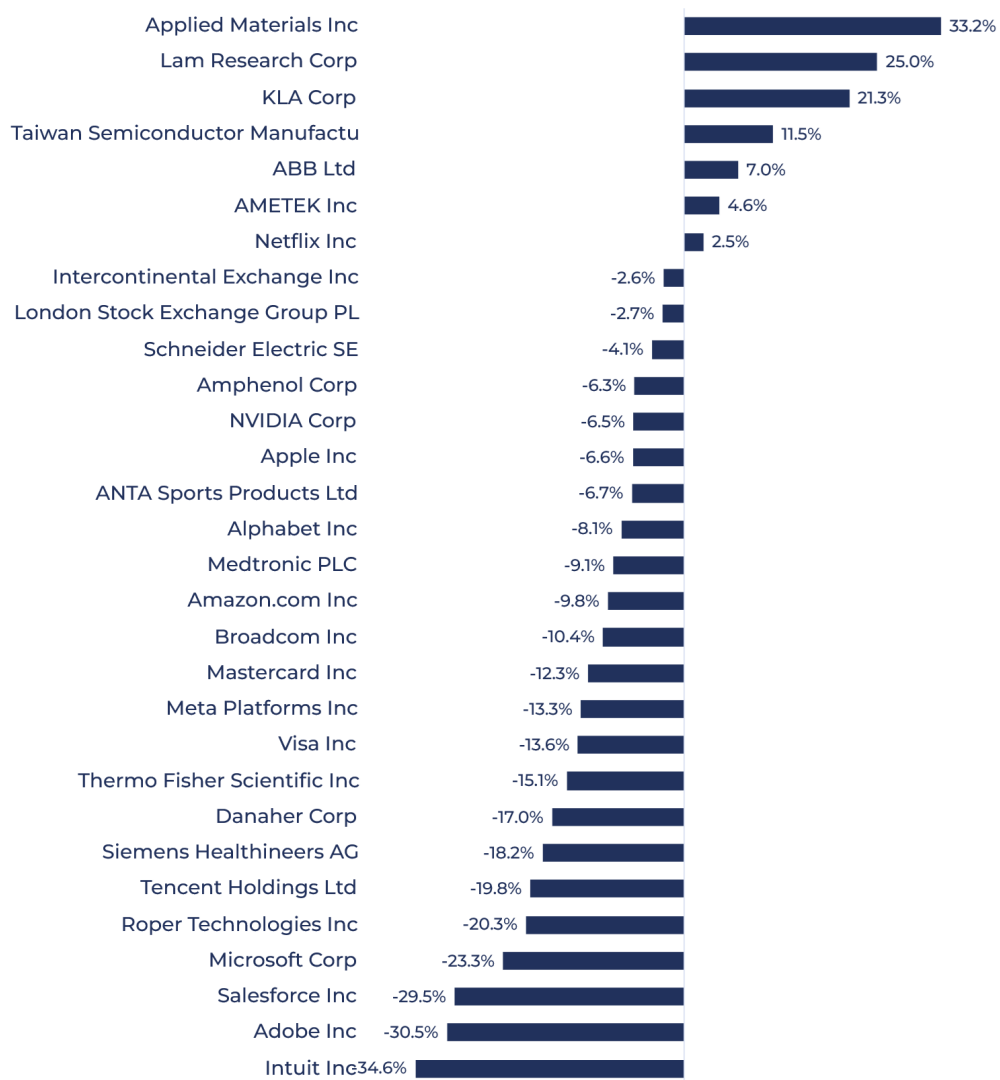
Salesforce: „Und sollte es eine ‚SaaSocalypse‘ geben, könnte sie meiner Meinung nach vom ‚SaaSquatch‘ [ein Wortspiel mit Sasquatch, einem Fabelwesen, das auch als Bigfoot bekannt ist] verschlungen werden, denn es gibt viele Unternehmen, die viel SaaS nutzen, da SaaS durch ‚Agents as a Service‘ gerade 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

Die nachstehende Grafik zeigt die Renditen der Portfoliokomponenten im ersten Quartal 2026 in USD.



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



Applied Materials (+33,2 % in USD)

Applied Materials war dank hervorragender Quartalsergebnisse der Top-Performer des Fonds in diesem Quartal. Die Ergebnisse und die Ausblickskommentare deuteten auf eine deutliche Wachstumswende ab der zweiten Hälfte des Geschäftsjahres 2026 hin und unterstrichen das erhebliche Engagement sowie die führende Rolle des Unternehmens beim weltweiten Ausbau der KI-Infrastruktur. Applied Materials ist der breitest aufgestellte Akteur in den Bereichen Front-End, Prozesssteuerung und fortschrittliche Verpackungsfertigung und bleibt gut positioniert, um Marktanteile zu gewinnen, da Chiphersteller in die gesamte Bandbreite der Halbleiterfertigungsprozesse investieren. Obwohl der Gesamtumsatz gegenüber dem Vorjahr um 2,1% zurückging aufgrund schwieriger Vergleichswerte infolge der Normalisierung in China und unregelmäßiger Aufträge von Taiwan Semiconductor Manufacturing, lag er deutlich über den Erwartungen und am oberen Ende der Prognosen des Managements. Das bereinigte Ergebnis je Aktie blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert, übertraf jedoch ebenfalls die Konsensschätzungen, gestützt durch einen stärker als erwarteten Umsatz und eine solide

Entwicklung der Margen. Wichtig ist, dass die zugrunde liegenden Nachfragetrends deutlich stärker waren, als die Gesamtzahlen vermuten ließen. In den Ausführungen des Managements wurde hervorgehoben, dass sich die KI einem „Wendepunkt“ nähert, an dem der Wettlauf um höhere Leistung und Energieeffizienz beispiellose Investitionen in modernste Logik, Speicher mit hoher Bandbreite und fortschrittliche Verpackungstechnologien lenkt – alles Bereiche, in denen Applied Materials eine führende Position bei Prozessanlagen einnimmt. Obwohl das Management darauf hinwies, dass das erste Halbjahr relativ schwach bleiben wird, wird für das zweite Halbjahr eine deutliche Trendwende erwartet, wobei für 2026 ein Wachstum der Anlagenverkäufe von mehr als 20% prognostiziert wird. Dies impliziert ein potenzielles Umsatzwachstum bei Systemen im zweiten Halbjahr von etwa 30–40% gegenüber dem Vorjahr, wodurch sich die Wachstumsaussichten von Applied Materials weitgehend mit denen von Wettbewerbern wie KLA und Lam Research decken, die ebenfalls im Fonds gehalten werden. Der ausgesprochen optimistische Ton der Manager wurde durch eine starke Beschleunigung der Kundenaufträge untermauert, insbesondere in den Bereichen führende Foundry-/Logik- und DRAM-Technologien; noch ermutigender war jedoch der Ausblick. Die Kapazitäten für 2026 sind praktisch ausverkauft, was für ein Unternehmen mit historisch kurzen Vorlaufzeiten eine ungewöhnlich gute Planungssicherheit bietet. Um sich auf diese Nachfrage vorzubereiten, hat das Unternehmen seine Systemfertigungskapazitäten in den letzten Jahren nahezu verdoppelt und seine Lagerbestände gegenüber dem Vorjahr proaktiv um fast 500 Millionen US-Dollar aufgestockt, um den Bedarf für 2026–2027 zu decken.



Lam Research (+25,0%)

Auch Lam Research hat sich im Quartal stark entwickelt. Lam ist ein führender Hersteller von Halbleitersausrüstung, der Wafer-Fertigungsanlagen (WFE) anbietet. Durch die Lieferung der hochspezialisierten Werkzeuge, die für die Herstellung fortschrittlicher Chips benötigt werden, steht Lam im Zentrum der Halbleiter-Wertschöpfungskette. Da die Nachfrage nach KI, Hochleistungsrechnen und Rechenzentrumsinfrastruktur zugenommen hat, haben Foundries und integrierte Gerätehersteller mit Rekordinvestitionen reagiert, was einen starken Aufschwung bei den WFE-Ausgaben ausgelöst hat. Der Ausbau der KI-Infrastruktur ist besonders wichtig, da Hyperscaler sowohl mehr Chips als auch immer komplexere Architekturen benötigen. Dies erhöht die Ausrüstungsintensität im gesamten Herstellungsprozess erheblich, was neben weiteren Produktgewinnen voraussichtlich zu Marktanteilsgewinnen für Lam führen wird. Die Tiefe und Breite des aktuellen Investitionszyklus in KI haben den Kundenstamm von Lam erweitert und das potenzielle Marktpotenzial vergrößert. Die Stärke der Wettbewerbsposition des Unternehmens zeigte sich im jüngsten Quartalsbericht, in dem die Ergebnisse und Prognosen deutlich über den Erwartungen lagen. Die Nachfrage nach DRAM und KI-bezogenen Produkten stieg stark an, das Dienstleistungswachstum überraschte positiv, und die Umsätze in China erwiesen sich als widerstandsfähiger als befürchtet. Trotz eines gewissen kurzfristigen Drucks auf die Margen ist der Ausblick positiv, wobei das Management auf ein anhaltendes Wachstum bis ins nächste Jahr hinweist, da der WFE-Aufschwung eher durch das Angebot als durch die Nachfrage begrenzt wird. Insbesondere das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage bei Speicherchips mit hoher Bandbreite führt zu einer verstärkten Nachfrage nach Lams Werkzeugen wie SABRE und Syndion. Während die Bewertungen von WFE-Aktien nach der starken Performance anspruchsvoller geworden sind, stützt die Kombination aus struktureller KI-Nachfrage, steigender Ausrüstungsintensität und wiederkehrenden Serviceumsätzen unsere Einschätzung, dass Lam ein hochwertiger Nutznießer des nächsten Rückenwinds für das Halbleiter-Wachstum ist.



Adobe (-30,5% in USD)

Adobe, der führende Anbieter von Kreativsoftware, verzeichnete im Berichtsquartal eine schwache Geschäftsentwicklung. Die Marktstimmung hat sich deutlich gewandelt, da generative KI mittlerweile Bedenken hinsichtlich der Monetarisierung und des verschärften Wettbewerbs in den Hintergrund treten. Im Mittelpunkt stehen dabei die zunehmende Verbreitung von KI-basierten Design-Tools, die die Hürden für die Erstellung von Inhalten insbesondere für Gelegenheitsnutzer senken. Diese Sichtweise könnte jedoch unterschätzen, worin der wahre Wert von Adobe liegt. Für professionelle und Unternehmensnutzer liegt der Reiz nicht einfach in der Bilderzeugung, sondern in kommerziell sicheren, rechtlich geklärten Inhalten, die in ein umfassenderes Adobe-Ökosystem aus Erstellung, Bearbeitung, Vertrieb und Analyse integriert

sind. Die jüngsten Ergebnisse zeigten ein komplexes Bild: Die Kennzahlen übertrafen die Erwartungen mit einem Gesamtumsatzwachstum von 12% gegenüber dem Vorjahr, doch gab es Anzeichen für eine Kannibalisierung des eigenständigen Stock-Geschäfts durch generative KI. Dennoch demonstrierte Adobe auch eine positive KI-Dynamik: Die jährlichen wiederkehrenden Umsätze bei „AI-first“-Produkten verdreifachten sich und überstiegen bei Firefly 250 Mio. US-Dollar – was darauf hindeutet, dass Adobe erfolgreich eine neue Monetarisierungsmaschine aufbaut. Der gesamte KI-gestützte wiederkehrende Jahresumsatz macht zudem einen bedeutenden Teil des Geschäfts aus, was darauf hindeutet, dass KI in die Plattform integriert wird, anstatt sie zu ersetzen. Das Management entschied sich dafür, die Prognosen für 2026 beizubehalten statt anzuheben, und kündigte den Rücktritt des langjährigen CEO Shantanu Narayen an. Dies hat die Unsicherheit hinsichtlich der Investorenerwartungen verschärft, doch Adobe weist weiterhin hochwertige Fundamentaldaten auf. Das Unternehmen verfügt über Gewinnmargen von fast 30%, ein in geschäftskritische Prozesse eingebettetes Abonnementmodell sowie ein dichtes Vertriebsnetz, das durch eine starke Markenpräsenz gestützt wird. In einem sich rasch wandelnden Umfeld beobachten wir die Aktie jedoch weiterhin auf Anzeichen einer Verschlechterung des Wachstums oder der Qualitätsmerkmale, die auf negative Auswirkungen durch KI hindeuten könnten, und weisen auf die potenzielle Divergenz hin, die zwischen den mittel- und langfristigen Aussichten für dieses Geschäft auftreten könnte.



Intuit (-34,6%)

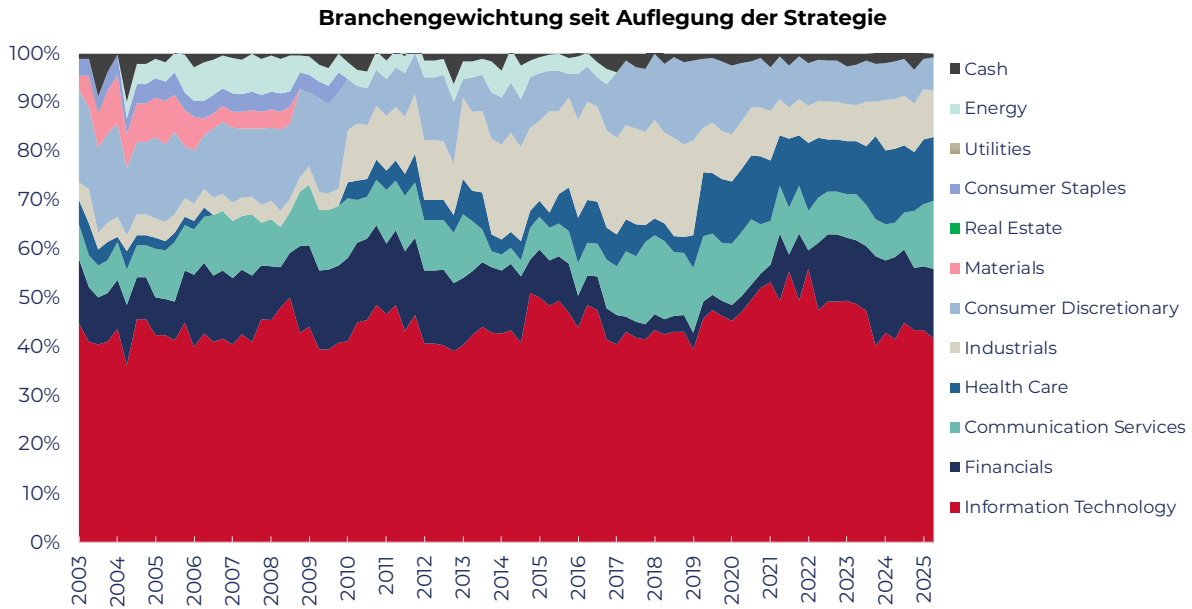
Intuit, der führende Anbieter von Finanz- und Steuersoftware für kleine und mittlere Unternehmen, schloss das Quartal als schwächster Wert des Fonds ab. Dies spiegelt die Skepsis des Marktes hinsichtlich des Tempos der Monetarisierung seiner KI sowie allgemeine Befürchtungen wider, dass generative KI das Kerngeschäft in den Bereichen Steuern und Buchhaltung stören könnte. Zwar gibt es sicherlich Geschäftsbereiche, die von KI-bedingten Umbrüchen betroffen sind, doch sind die Risiken unserer Ansicht nach möglicherweise überbewertet. Im Steuerbereich liegt der Wert der Software nicht in der Automatisierung oder der Erstellung von Steuererklärungen (eine bereits standardisierte Funktion), sondern in der Vertrauenswürdigkeit der Marke, der Einhaltung gesetzlicher Vorschriften und der tiefen Integration in das gesamte Ökosystem der Verbraucherfinanzierung, das Lohnbuchhaltungsanbieter, Banken, Makler und Steuerbehörden miteinander verbindet. Die Größe von Intuit und jahrzehntelange Investitionen in die Verbrauchermarke untermauern das Vertrauen, dass Steuererklärungen korrekt erstellt werden, ermöglichen schnellere Rückerstattungen durch integrierte Kreditfunktionen und bieten Zugang zu menschlicher Unterstützung, wenn Probleme auftreten. Dies sind Vorteile, die allgemeine KI-Tools nicht ohne Weiteres nachbilden können. Intuits Ausrichtung auf kleinere Unternehmen und seine wachsende Präsenz im Mittelstand sichern das Geschäft zusätzlich ab, da Kunden dieser Größe wahrscheinlich nicht über die Ressourcen oder den Willen verfügen, eigene Finanzsoftware zu entwickeln und zu warten. Schließlich integriert Intuit KI proaktiv in seine Angebote, wie die KI-gestützten Funktionen in TurboTax zeigen, was uns in Bezug auf das Wertversprechen des Unternehmens bestärkt.

Die Quartalsergebnisse des Unternehmens sorgten für eine willkommene Atempause, da Intuit starke Zahlen vorlegte, die deutlich über den Erwartungen lagen und dazu beitrugen, die Stimmung gegen Ende des Monats zu stabilisieren. Der Umsatz stieg gegenüber dem Vorjahr um 17%, gestützt durch eine breit angelegte Dynamik im gesamten Kernökosystem des Unternehmens, einschließlich QuickBooks Online, TurboTax und Credit Karma. Erfreulicherweise gewinnt das Unternehmen weiterhin an Boden im Mittelstand, wo größere Kunden fortgeschrittenere Versionen von QuickBooks und die neuere Intuit Enterprise Suite einsetzen, wodurch sich der adressierbare Markt von Intuit über seine traditionelle Basis kleiner Unternehmen hinaus erweitert. An anderer Stelle verzeichnete Credit Karma ein besonders starkes Wachstum und profitierte dabei von einem gesünderen Umfeld für Verbraucherkredite sowie einer erhöhten Nutzeraktivität auf seiner Plattform. Während die anhaltende Umstrukturierung bei Mailchimp weiterhin einen leichten Gegenwind darstellt und das Management aufgrund der inhärenten Volatilität der Steuersaison an seinen Gesamtjahresprognosen festhielt (der Markt hatte auf eine Anhebung gehofft), war der allgemeine Tenor der Ergebnisse positiv. Insgesamt bestätigte die Bilanz unsere Einschätzung, dass die wichtigsten Wachstumstreiber von Intuit weiterhin fest verankert sind, was dazu beitrug, einen Teil der negativen Dynamik des Aktienkurses umzukehren, da sich die Anleger wieder auf die zugrunde liegende Stärke des Unternehmens konzentrierten. Wir beobachten die Aktie jedoch weiterhin aufmerksam und stellen fest, dass der Markt nach wie vor vorsichtig ist.

PORTFOLIO-MERKMALE

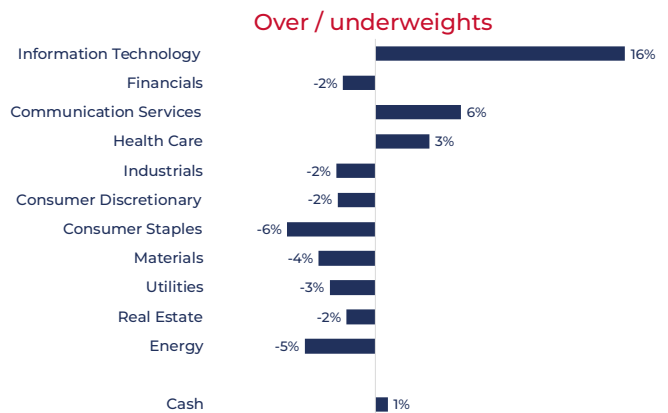
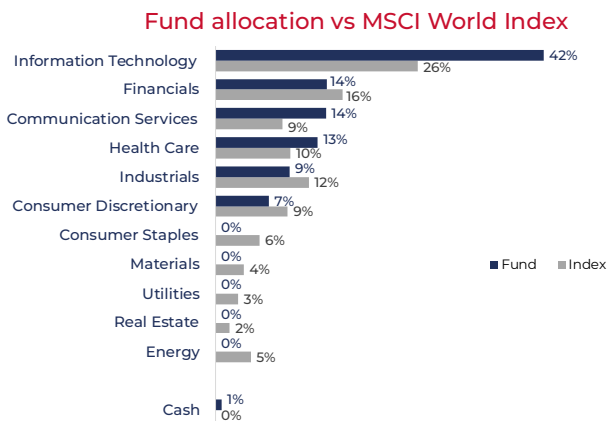
Im ersten Quartal 2026 haben wir keine Änderungen am Portfolio vorgenommen.

Die nachstehende Grafik zeigt, wie sich die Zusammensetzung des Portfolios seit Auflegung der Strategie im Jahr 2003 entwickelt hat. Wir halten weiterhin keine Positionen in den Sektoren Immobilien, Energie, Rohstoffe, Basiskonsumgüter und Versorger. Der Sektor IT bleibt unser größter Anlageschwerpunkt, aufgeteilt auf die drei Teilspektoren Halbleiter, Software und Dienstleistungen sowie Technologie-Hardware.



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg (Stand: 31. März 2026)

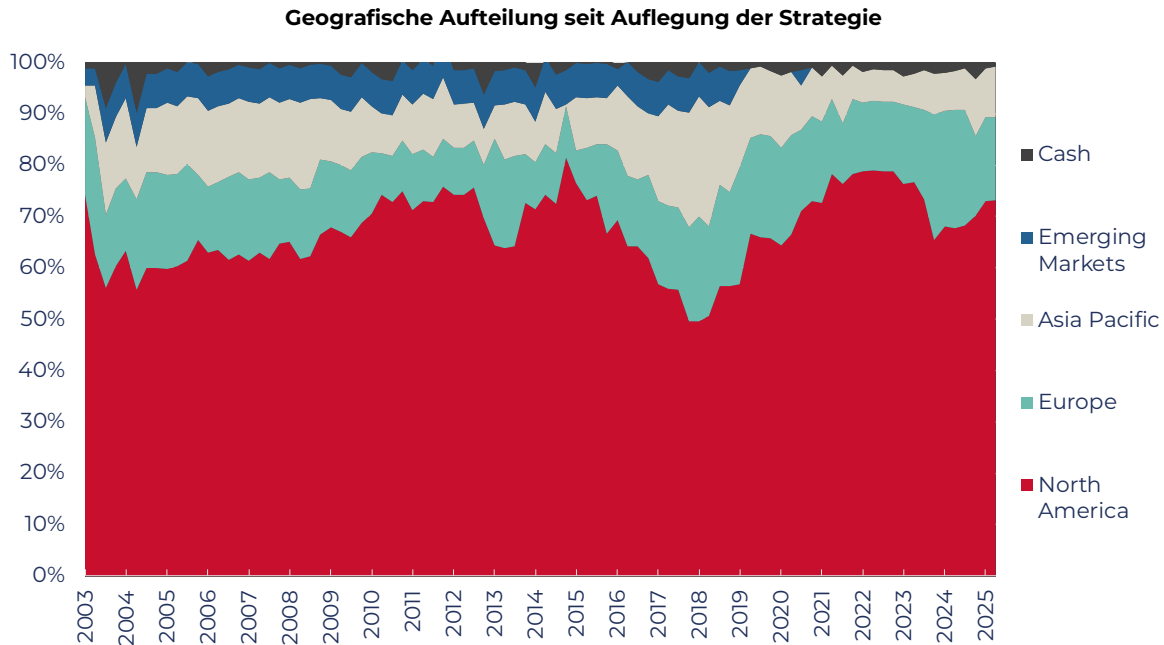
Der Fonds ist weiterhin stark in IT übergewichtet (16%), während sein Engagement von 0% in den Sektoren Immobilien, Energie, Rohstoffe, Basiskonsumgüter und Versorger dazu führt, dass diese Bereiche im Vergleich zur Benchmark untergewichtet sind.



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg (Stand: 31. März 2026)

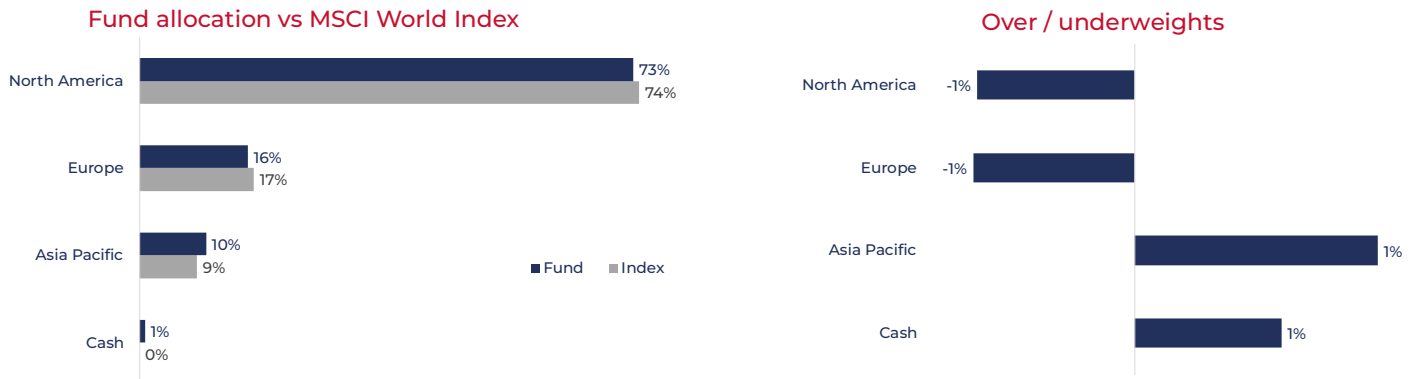
Guinness Global Innovators

Auf regionaler Basis stellt Nordamerika weiterhin das größte Engagement dar (73%), gefolgt von Europa (16%) und dem asiatisch-pazifischen Raum (10%).



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg (Stand: 31. März 2026)

Im Vergleich zur Benchmark ist der Fonds in Nordamerika und Europa leicht untergewichtet und im asiatisch-pazifischen Raum leicht übergewichtet.



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg (Daten zum 31. März 2026)

AUSBLICK

Der Guinness Global Innovators Fund strebt Anlagen in qualitativ hochwertige Wachstumsunternehmen an, die zu angemessenen Bewertungen gehandelt werden. Mit diesem Ansatz streben wir an, in Unternehmen zu investieren, die ein schnelleres Gewinnwachstum, höhere Margen und eine geringere Anfälligkeit für konjunkturelle Belastungen aufweisen. Insbesondere hat sich unser Fokus auf qualitativ hochwertiges Wachstum zu angemessenen Preisen als vorteilhaft erwiesen, da wir dadurch hoch bewertete, unrentable Technologieunternehmen vermeiden konnten, die zwischen starken Kursanstiegen und -rückgängen schwankten, aber letztlich eine deutliche Underperformance gegenüber der Marktentwicklung in der Zeit nach der Pandemie zeigten.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht, wie das Portfolio die vier Grundprinzipien unseres Ansatzes – Growth, Qualität, Bewertungen und Überzeugung – widerspiegelt.

- **Growth** ist der Motor für langfristige Renditen. Wir konzentrieren uns auf Unternehmen, die von langfristigen, strukturellen Wachstumsthemen profitieren, die im Laufe der Zeit voraussichtlich schneller wachsen werden als der Markt und die ein besser vorhersehbares, nachhaltiges Wachstum bieten können.
- **Qualität** schützt vor Abwärtsrisiken. Wir legen den Schwerpunkt auf eine hohe und beständige Kapitalrendite, eine starke Bilanz sowie nachhaltige Wettbewerbsvorteile.
- **Die Bewertungen** sind wichtig – wir werden für zukünftiges Wachstum nicht zu viel bezahlen.
- **Unsere Überzeugung** spiegelt sich in unserem Portfolio mit hohem Active Share, 30 Titeln, gleicher Zielgewichtung sowie einem langfristigen Ansatz mit geringer Umschlagshäufigkeit wider.

Der Fonds weist gegenüber dem breiten Markt zahlreiche überlegene Merkmale auf: höheres Umsatz- und Gewinnwachstum, überlegene Kapitalrendite und stärkere Bilanzen mit höherem historischem Wachstum. Der Fonds notiert derzeit auf Basis des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) (2026e) mit einem Aufschlag von 9,6% gegenüber dem MSCI World Index, bei einem erwarteten Gewinnwachstum (2026 gegenüber 2025) von 17,8% gegenüber 13,8% beim MSCI World. Im Vergleich zum MSCI World Growth Index notiert der Fonds mit einem Abschlag von 17,0% (KGV 2026e), weist jedoch ein vergleichbares erwartetes Gewinnwachstum auf.

Portfoliokennzahlen im Vergleich zum MSCI World Index		Fonds	MSCI World Index
Growth	Umsatzwachstum der letzten 5 Jahre (annualisiert)	14,6 %	5,8
	Geschätztes Gewinnwachstum (12 Monate im Voraus)	17,8 %	13,8
Qualität	Median der Kapitalrendite	24,5 %	9,4 %
	Median der Nettoverschuldung im Verhältnis zum Eigenkapital	15,8 %	37,5
Bewertung	Kurs-Gewinn-Verhältnis (2026e)	20,5x	18,7x
	Kurs-Gewinn-Verhältnis (2025e)	17,8x	16,5x
Überzeugung	Anzahl der Aktien	30	1311
	Aktiver Anteil	79 %	-

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

Das aktuelle Marktumfeld ist geprägt von verschärften geopolitischen Spannungen, darunter der anhaltende Konflikt mit dem Iran, steigendem Inflationsdruck und sich wandelnden geldpolitischen Erwartungen. Gleichzeitig hat die Schwäche in Teilen der Software-Branche die zuvor sehr große Begeisterung für KI-bezogene Aktien gedämpft. Diese Dynamiken haben zu einer erhöhten Marktvolatilität und einem unsichereren Umfeld für die globalen Aktienmärkte beigetragen. Trotz eines komplexen makroökonomischen Umfelds haben sich die Fundamentaldaten der Aktien als widerstandsfähig erwiesen, was uns in unserem Bottom-up-Ansatz bei der Titelauswahl bestärkt. Wir sind zuversichtlich, dass uns der Fokus des Fonds auf hochwertige Wachstumsaktien, gestützt durch strukturelle Innovationsthemen, in eine gute Position versetzt. Unser Research-Prozess hilft uns dabei, diese hochwertigen Wachstumsunternehmen zu identifizieren und gleichzeitig eine

Guinness Global Innovators

disziplinierte Strategie für Bewertungen beizubehalten – was in einem Marktumfeld, in dem Bewertungen im Vordergrund stehen, besonders wichtig ist. Darüber hinaus begrenzen unsere gleichgewichteten Positionen eine übermäßige Abhängigkeit von einzelnen Unternehmen. Wir konzentrieren uns weiterhin auf diese Grundprinzipien des Fonds und sind von diesem Ansatz langfristig überzeugt.

Wir freuen uns darauf, Sie im weiteren Verlauf des Jahres 2026 über die Entwicklung des Fonds auf dem Laufenden zu halten, und 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 INNOVATORS FUND - FAKTEN ZUM FONDS

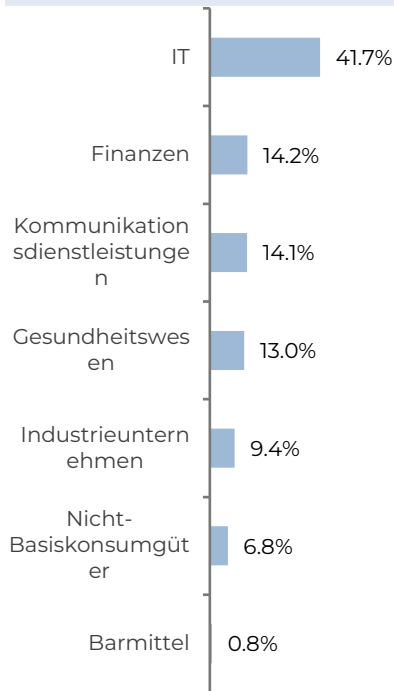
Fondsgröße	\$1292.4m
Auflegungsdatum	31.10.2014
OCF	0.79%
Benchmark	MSCI World TR

GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PORTFOLIO

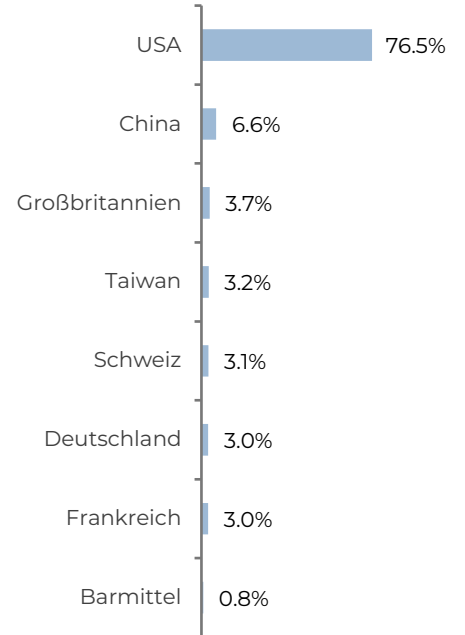
10 größte Positionen

Netflix	4.1%
London Stock Exchange Group	3.7%
Roper Technologies Inc	3.7%
Amazon.com	3.6%
Intercontinental Exchange	3.5%
Broadcom	3.5%
Mastercard Inc	3.5%
KLA-Tencor	3.5%
salesforce.com	3.5%
Thermo Fisher Scientific	3.5%
10 größte Positionen	36.0%
Anzahl der Positionen	30

Branchengewichtung



Ländergewichtung



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

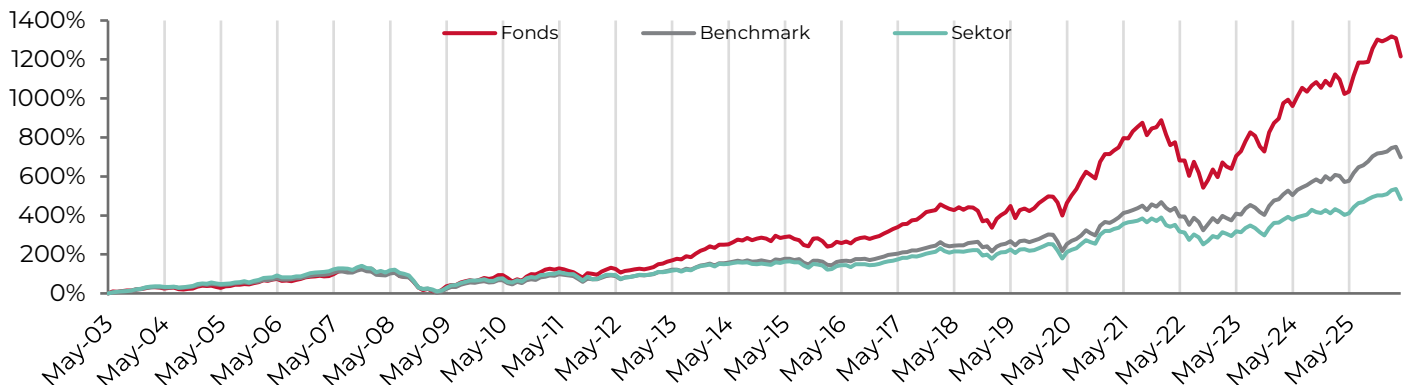
GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-4.9%	-4.5%	+14.5%	+52.7%	+62.1%	+292.7%
MSCI World TR	-4.5%	-1.6%	+16.4%	+49.3%	+70.6%	+232.6%
IA Global TR	-6.6%	-2.6%	+13.4%	+32.1%	+39.4%	+164.7%
Gesamtrendite (USD)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-6.7%	-6.4%	+17.0%	+62.9%	+54.9%	+260.7%
MSCI World TR	-6.4%	-3.6%	+18.9%	+59.2%	+63.0%	+205.1%
IA Global TR	-8.4%	-4.5%	+15.9%	+40.9%	+33.2%	+142.9%
Gesamtrendite (EUR)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-4.4%	-4.5%	+9.7%	+53.6%	+58.0%	+256.4%
MSCI World TR	-4.1%	-1.7%	+11.5%	+50.1%	+66.3%	+201.8%
IA Global TR	-6.1%	-2.7%	+8.6%	+32.8%	+35.9%	+140.2%

GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - JAHRLICHE

Gesamtrendite (GBP)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	+12.1%	+21.9%	+32.1%	-20.7%	+22.6%	+32.1%	+31.3%	-11.9%	+22.0%	+27.7%
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 TR	+11.2%	+12.6%	+12.7%	-11.1%	+17.7%	+15.3%	+21.9%	-5.7%	+14.0%	+23.3%
Gesamtrendite (USD)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	+20.4%	+19.7%	+40.0%	-29.6%	+21.5%	+36.3%	+36.6%	-17.0%	+33.6%	+7.2%
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 TR	+19.4%	+10.6%	+19.4%	-21.0%	+16.6%	+18.9%	+26.8%	-11.2%	+24.8%	+3.4%
Gesamtrendite (EUR)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	+6.1%	+27.7%	+35.2%	-25.0%	+30.7%	+25.0%	+39.1%	-12.8%	+17.3%	+10.2%
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 TR	+5.3%	+18.0%	+15.4%	-15.8%	+25.5%	+9.1%	+29.2%	-6.8%	+9.6%	+6.5%

GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PERFORMANCE SEIT AUFLAGE (USD)



Simulierte frühere Wertentwicklung vor der Auflegung des Guinness Global Innovators Fund (31.10.14), der einen US-amerikanischen Investmentfonds widerspiegelt, der seit der Auflegung der Strategie am 01.05.03 denselben Anlageprozess verfolgt.

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 0.79%. 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. Grafik in USD vom 01.05.03.

WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FAKTEN ZUM FONDS

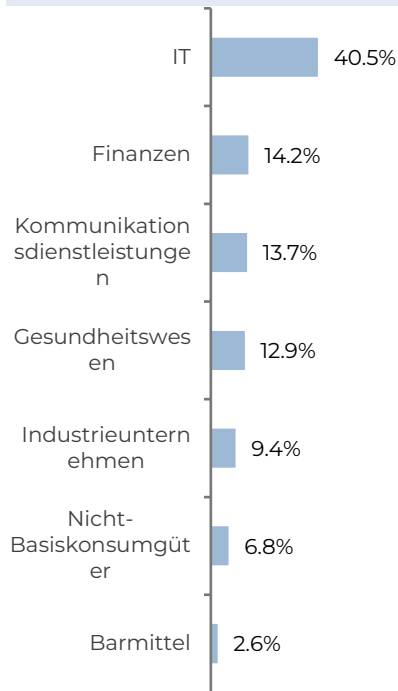
Fondsgröße	£20.4m
Auflegungsdatum	30.12.2022
OCF	0.79%
Benchmark	MSCI World TR

WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PORTFOLIO

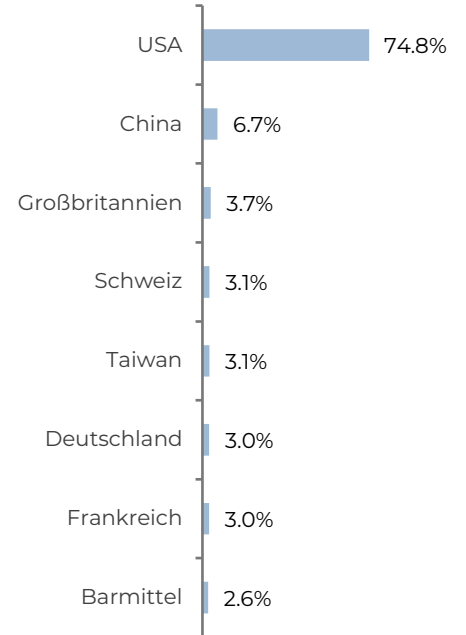
10 größte Positionen

Netflix	4.0%
London Stock Exchange Group	3.7%
Roper Technologies Inc	3.7%
Intercontinental Exchange	3.5%
Mastercard Inc	3.5%
Amazon.com	3.5%
salesforce.com	3.5%
Visa	3.5%
Tencent Holdings	3.4%
Thermo Fisher Scientific	3.4%
10 größte Positionen	35.8%
Anzahl der Positionen	30

Branchengewichtung



Ländergewichtung



WS Guinness Global Innovators Fund

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

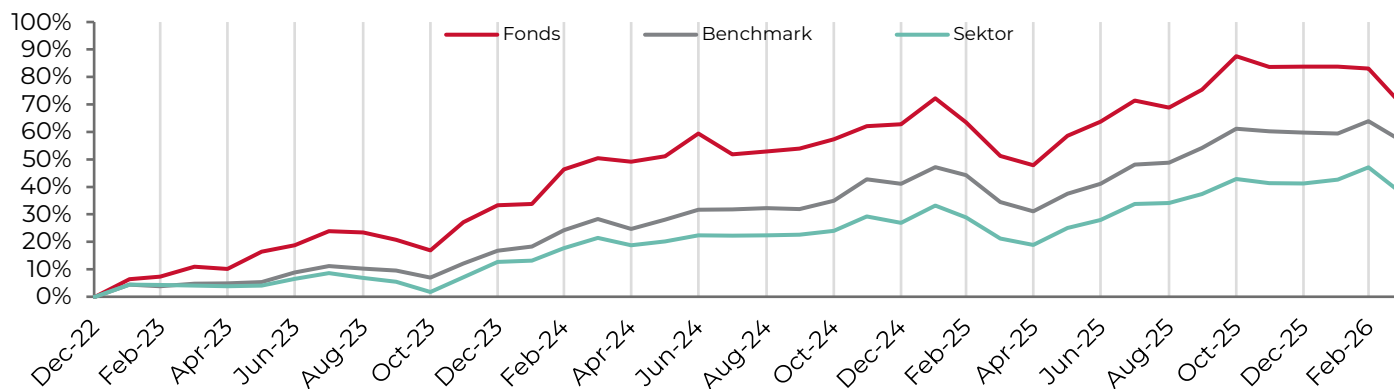
WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-7.4%	-7.8%	+12.1%	+52.9%	-	-
MSCI World TR	-4.5%	-1.6%	+16.4%	+49.3%	-	-
IA Global TR	-6.6%	-2.6%	+13.4%	+32.1%	-	-

WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - JAHRliche

Gesamtrendite (GBP)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	+13.0%	+22.2%	+33.3%	-	-	-	-	-	-	-
MSCI World TR	+12.8%	+20.8%	+16.8%	-	-	-	-	-	-	-
IA Global TR	+11.2%	+12.6%	+12.7%	-	-	-	-	-	-	-

WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS 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 Innovators Fund und den WS Guinness Global Innovators 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 INNOVATORS FUND

Dokumentation

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

- bei der Managementgesellschaft Waystone Management Company (IE) Limited (Waystone IE) 2nd Floor 35 Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin D04 A4E0; oder
- beim Promoter und Investmentmanager Guinness Asset Management Ltd, 18 Smith Square, London SW1P 3HZ. Waystone IE ist eine nach irischem Recht gegründete Gesellschaft mit eingetragenem Sitz in 35 Shelbourne Rd, Ballsbridge, Dublin, D04 A4E0 Irland, die von der irischen Zentralbank zugelassen ist, Guinness Asset Management Ltd. zum Anlageverwalter dieses Fonds ernannt hat und als Verwalter das Recht hat, die für den Vertrieb der Fonds getroffenen Vereinbarungen gemäß der OGAW-Richtlinie zu kündigen.

Investorenrechte

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

Wohnsitz

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

Struktur & Regulierung

Der Fonds ist ein Teilfonds der Guinness Asset

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

Schweiz

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

Singapur

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

WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND

Dokumentation

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

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

Allgemeine Anfragen: 0345 922 0044
E-Mail: wta-investorservices@waystone.com
Dealing: 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