

RISIKO

Es handelt sich um Werbematerial. Bitte lesen Sie die Prospekte, Nachträge, die Basisinformationsblätter (KID) und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) für die Fonds, die detaillierte Informationen über ihre Merkmale und Ziele enthalten, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Die Fonds sind Aktienfonds. Anleger sollten bereit und in der Lage sein, die Risiken einer Aktienanlage zu tragen. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge können aufgrund von Markt- und Währungsschwankungen sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Weitere Einzelheiten zu den Risikofaktoren finden Sie in der Dokumentation des Fonds, die auf unserer Website verfügbar ist.

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

ÜBER DIE STRATEGIE

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

ZIEL

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

INHALT

Kommentar	1
Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	19
Performance	20
WS Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	21
Performance	22
Wichtige Informationen	23

KOMMENTAR

Im zweiten Quartal 2026 erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Rendite von 9,8 % (in EUR), während der MSCI World Index eine Rendite von 14,6 % verzeichnete und die durchschnittliche Rendite des IA Global Equity Income-Sektors bei 11,5 % lag. Der Fonds blieb somit im zweiten Quartal um 4,8 Prozentpunkte (pp) zurück und unterlag dem Durchschnitt seiner Peergroup um 1,7 pp.

Das erste Halbjahr 2026 war geprägt von wiederholten Verschiebungen der Marktführerschaft, während die Anleger eine Abfolge geopolitischer Schocks und sich wandelnder Einschätzungen zum Investitionszyklus im Bereich der künstlichen Intelligenz bewältigen mussten. Zu Jahresbeginn vollzog sich eine Rotation weg von Mega-Cap-Technologie- und Softwareaktien hin zu Value-Aktien, defensiven Werten und Aktien außerhalb der USA, bevor die Eskalation des Iran-Konflikts einen Energieschock auslöste, Stagflationsängste wieder aufleben ließ und die Renditen stark in die Höhe trieb. Als sich der Konflikt stabilisierte, folgte eine Erholungsrallye, die einer Phase Platz machte, die von KI-Infrastruktur- und Halbleiterwerten – insbesondere Speicherchips – dominiert wurde, da Kapazitätsengpässe eine deutliche Neubewertung entlang der gesamten Wertschöpfungskette bewirkten. Im zweiten Quartal hatte sich die Marktführerschaft erneut verschoben: Die „Magnificent Seven“ blieben angesichts wachsender Skepsis hinsichtlich der künftigen Renditen aus AI-Investitionen zurück, während Werte aus dem Bereich der Finanzen, Industrieunternehmen und Unternehmen des Gesundheitswesens eine Ausweitung der Marktperformance anführten.

In diesem Kommentar beleuchten wir die wichtigsten makroökonomischen und marktbestimmenden Faktoren des ersten Halbjahres, darunter den Iran-Konflikt, den sich wandelnden Kommunikationsstil der US-Notenbank unter ihrem neuen Vorsitzenden Kevin Warsh sowie die zunehmende Divergenz zwischen Hyperscalern und Halbleiterzulieferern vor dem Hintergrund eines sprunghaften Anstiegs der KI-bezogenen Kapitalbeschaffung an den Aktienmärkten und Anleihemärkten. Zudem untersuchen wir die steigenden Investitionen im Bereich Foundry und Speicher, da die Halbleiterfabriken auf anhaltende Lieferengpässe reagieren.

Der Guinness Global Equity Income Fund blieb im zweiten Quartal hinter dem MSCI World Index zurück. Dies lässt sich auf folgende Faktoren zurückführen:

- Eine Umschichtung hin zu Wachstums- und zyklischen Werten sowie weg von defensiven Werten und Value-Aktien belastete den Fonds, wenngleich sich die Trends im Juni verbesserten. Die Underperformance des „Quality“-Faktors, insbesondere in den ersten beiden Monaten des Quartals, beeinträchtigte zudem die relative Performance.
- Das geringe Engagement in der unterdurchschnittlich abschneidenden Softwarebranche wurde durch die Untergewichtung in den beiden Sektoren mit der besten Performance – Halbleiter und Technologie-Hardware – ausgeglichen, die aus Sicht des Allokationseffekts zu den größten negativen Einflussfaktoren auf die relative Fondspersformance zählten. Dies wurde teilweise durch einen starken Titelauswahleffekt innerhalb des Technologie-Hardware-Segments kompensiert, wobei Cisco (+52,2% USD) zur Wertentwicklung beitrug. Auch das Halbleiterunternehmen Texas Instruments (+54,3% USD) verzeichnete eine starke Performance.
- Die relative Fondspersformance wurde zudem durch eine Übergewichtung im Sektor Basiskonsumgüter negativ beeinflusst, der hinter der Benchmark zurückblieb. Innerhalb des Sektors wurde die Schwäche von PepsiCo (-11,9% USD) – dem zweitschlechtesten Performer des Fonds im Berichtszeitraum – durch die Stärke anderer Titel, insbesondere von Nestlé (+9,2% USD) und Unilever (+9,1% USD), mehr als ausgeglichen.
- Der Sektor Kommunikationsdienstleistungen trug sowohl durch den Allokationseffekt als auch durch die Titelauswahl positiv zur Wertentwicklung bei. Der Fonds ist in diesem Sektor untergewichtet, der im Quartalsverlauf hinter der Benchmark zurückblieb; die starke Outperformance von Publicis (+20,7% USD) stützte jedoch die relative Performance.
- Die Titelauswahl im Bereich Finanzen wirkte sich am stärksten negativ auf die relative Performance des Fonds aus. Banken gehörten im Quartal zu den Sektoren mit der besten Performance – ein Bereich, in dem der Fonds kein Engagement hält. Innerhalb der Finanzwerte war die CME Group (-24,9% USD) der schwächste Wert im Fonds und trug maßgeblich zu diesem negativen Titelauswahleffekt bei.
- Insbesondere die Null-Gewichtung des Fonds in den Sektoren Versorger, Rohstoffe, Immobilien und Energie – vier der fünf Sektoren mit der schlechtesten Performance im Quartal – wirkte sich positiv auf die relative Fondspersformance aus.

AKTUELLES ZU DEN DIVIDENDEN

Bislang haben wir im Jahr 2026 Dividendenaktualisierungen von 24 unserer 35 Positionen erhalten. Alle 24 Unternehmen kündigten für ihre Dividende 2026 eine Erhöhung gegenüber 2025 an. Das durchschnittliche Dividendenwachstum dieser Unternehmen betrug 8,3%.

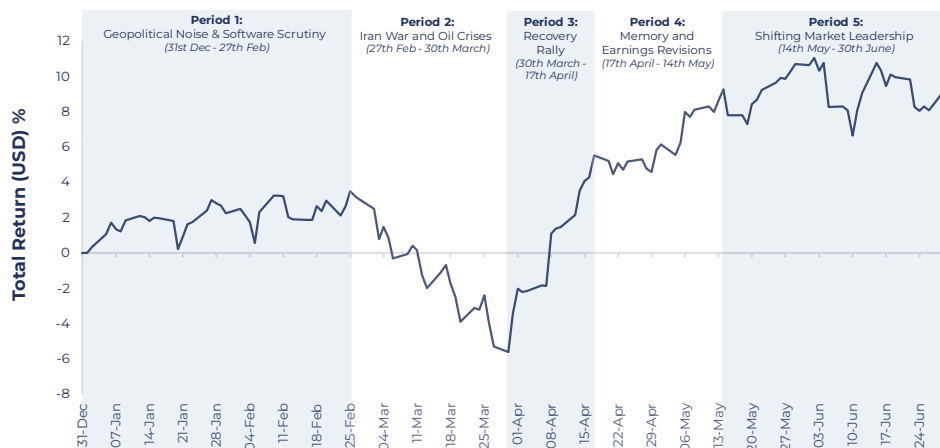
Die Dividendenrendite des Fonds lag zum Quartalsende bei 2,1% (nach Abzug der Quellensteuer) gegenüber 1,5% des MSCI World Index (vor Abzug der Quellensteuer), was einer Renditeprämie von 40% entspricht. (Die Historische Dividendenrendite spiegelt die in den letzten 12 Monaten angekündigten Ausschüttungen wider, ausgedrückt als Prozentsatz des Mittelkurses zum letzten Monatsende. Vorläufige Abzüge sind darin nicht enthalten. Anleger können der Steuer auf die Ausschüttung unterliegen.)

HALBJAHRESRÜCKBLICK

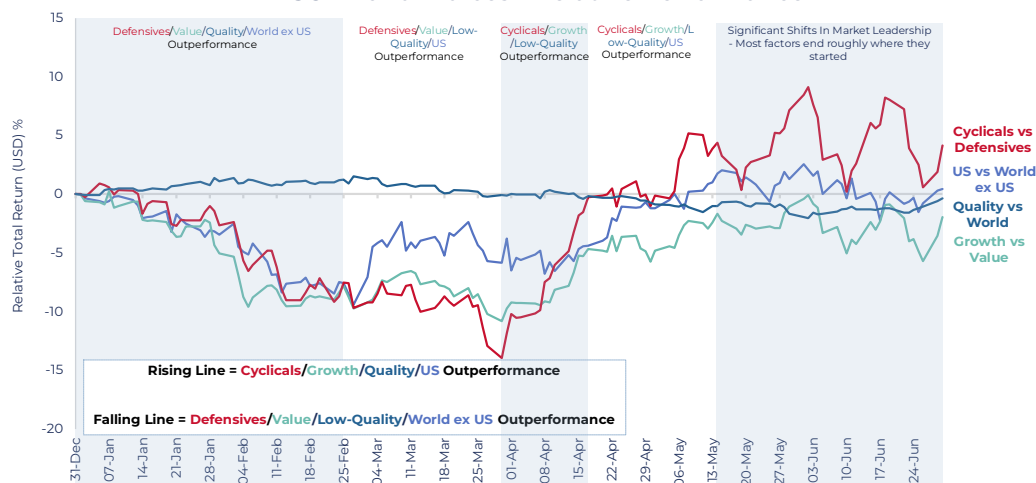
Im ersten Halbjahr haben wir fünf Phasen identifiziert, die uns helfen, die Marktentwicklung einzuordnen. Anstatt diese lediglich anhand allgemeiner Hausse- und Baisse-Bewegungen zu definieren, charakterisieren wir sie vielmehr anhand der Verschiebungen in der Marktführerschaft der zugrunde liegenden Marktfaktoren – wie beispielsweise Value-Aktien gegenüber Growth sowie defensive Werte gegenüber zyklischen Werten –, die sich unter der Oberfläche vollzogen haben.

MSCI World Index - Total Return

31st Dec 2025 - 30th June 2026



MSCI World Indices - Relative Performance



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 30. Juni 2026

Phase 1: Geopolitische Turbulenzen und Überprüfung der Softwarebranche (31. Dezember – 27. Februar)

Die Märkte mussten im Januar und Februar zahlreiche geopolitische Turbulenzen bewältigen – von der Unsicherheit hinsichtlich der politischen Lage in Venezuela nach der Festnahme von Präsident Maduro durch US-Streitkräfte über Trumps Ambitionen in Grönland, die die Beziehungen innerhalb der NATO belasteten, bis hin zu gegenseitigen Zöllen zwischen Europa und Kanada sowie stark ansteigenden japanischen Renditen aufgrund von Bedenken hinsichtlich fiskalischer Anreize. Dennoch kletterte der MSCI World Index auf neue Allzeithochs, angeführt von internationalen Aktien (außerhalb der USA), während US-Aktien eine Underperformance verzeichneten, da Anleger aus Mega-Caps und KI-exponierten Softwarewerten abzogen. Globale Softwareaktien fielen in diesen beiden Monaten um 21% vor dem Hintergrund einer strukturellen Neubewertung der Software-Ökonomie unter dem Einfluss der künstlichen Intelligenz, wobei Risiken durch Eigenentwicklung und Disintermediation sowie der Wegfall der lizenzbasierten Preisgestaltung eine Rolle spielten. Die Märkte richteten ihren Blick stattdessen auf „HALO“-Aktien (Heavy Assets, Low Obsolescence) und bevorzugten Unternehmen, denen eine gewisse natürliche Immunität gegenüber KI-getriebenen technologischen Umbrüchen zugeschrieben wurde. Zwar erreichten Aktien neue Allzeithochs, doch handelte es sich dabei keineswegs um eine breit angelegte Rallye. Stattdessen war dieser Zeitraum geprägt von einer starken und gezielten Umschichtung weg von US-Growth-Titeln, Mega-Caps und Software hin zu defensiven Werten an den Aktienmärkten sowie zu Value-Aktien und internationalen Aktien – und insbesondere zu weiteren KI-resistenten HALO-Aktien.

Phase 2: Der Iran-Krieg und die Ölkrise (27. Februar – 30. März)

Die Stimmung änderte sich Ende Februar schlagartig, als die US-amerikanischen und israelischen Angriffe auf den Iran zu einem regionalen Krieg eskalierten und iranische Vergeltungsschläge Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und Katar trafen. Die faktische Sperrung der Straße von Hormus – durch die etwa ein Fünftel der weltweiten Öl- und Flüssigerdgas-Lieferungen (LNG) fließt – stürzte die Energie- und Frachtmärkte in Turbulenzen: Der Preis für Brent-Rohöl stieg von 72 auf 118 US-Dollar pro Barrel, die WCI-Benchmark für Fracht legte im Quartalsvergleich um 20% zu, und die europäischen Gaspreise kletterten nach dem Stillstand der LNG-Lieferungen aus Katar um fast 50%. Der Energieschock ließ die Stagflationsängste wieder aufleben und untergrub das Vertrauen in eine Eindämmung der Inflation, während schwache US-Arbeitsmarktdaten sowie sinkendes Unternehmens- und Verbrauchervertrauen die Wachstumsprognosen belasteten. Die Erwartungen hinsichtlich Zinssenkungen kehrten sich drastisch um: Zu Beginn des Jahres waren zwei US-Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte eingepreist; am Ende des Berichtszeitraums lag die Erwartung bei nahezu null, während in Europa die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung von ca. 50% auf die Einpreisung von drei Zinserhöhungen schwankte. Angesichts steigender Renditen und der Tatsache, dass Gold nicht als sicherer Hafen fungierte, zeigte die Fondsmanagerumfrage der Bank of America den stärksten Ansturm auf Barmittel seit Beginn der Corona-Pandemie. Defensive Werte und Value-Aktien übertrafen die Benchmark, während energieimportierende Märkte, insbesondere in Asien, am stärksten vom Ausverkauf betroffen waren.

Phase 3: Markterholung (30. März – 17. April)

Die Märkte erholten sich von Ende März bis Mitte April kräftig, da das Ausbleiben einer weiteren Eskalation die Risikobereitschaft stabilisierte, obwohl der Konflikt im Nahen Osten weiterhin ungelöst blieb. Die Ölpreise gaben gegenüber den März-Höchstständen nach, die Renditen stiegen nicht weiter an, und Anleger bauten ihre defensiven Positionen ab. Dabei handelte es sich eher um eine Erholungsrallye als um eine echte makroökonomische Verbesserung: Wachstums- und zyklische Werte erholten sich, während defensive Werte ihre relativen Gewinne wieder abgaben. Die Sektoren IT und Kommunikationsdienstleistungen führten die Entwicklung an, gestützt durch ein erneutes Interesse an KI-Infrastruktur, Halbleitern und bestimmten Internetunternehmen. Auch der Softwaresektor erholte sich, wenngleich die Stimmung aufgrund anhaltender Bedenken hinsichtlich der durch KI verursachten Umwälzungen, der Preismodelle und der Zukunftsfähigkeit veralteter Plattformen weiterhin selektiv blieb.

Phase 4: Speicher, Software geringerer Qualität und Gewinnrevisionen (17. April – 14. Mai)

Die Marktrallye spiegelte zunächst eine breite Erholung der Risikobereitschaft nach März wider, doch ab Mitte April konzentrierte sich die nächste Phase auf Bereiche mit den aggressivsten Gewinnrevisionen nach oben, insbesondere auf die mit der KI-Infrastruktur verbundene Halbleiter-Wertschöpfungskette. Die Umsätze der Halbleiterindustrie stiegen im

ersten Quartal 2026 gegenüber dem Vorjahr um +79%, angeführt vom Speicherbereich, wo die DRAM- und NAND-Umsätze aufgrund steigender Preise um +271% in die Höhe schossen, da die Nachfrage nach KI-Hardware das Angebot weiterhin überstieg. Die Debatte um die KI-Versorgungsknappheit weitete sich über Speicher und Grafikprozessoren (GPUs) hinaus auf die Kapazitäten für hochmoderne Wafer, optische Komponenten sowie die Stromversorgungs- und Kühlinfrastruktur aus, wobei sich die Märkte auf gut positionierte Unternehmen im Bereich des Ausbaus der KI-Infrastruktur konzentrierten. Der Softwarebereich verzeichnete dank zahlreicher starker Berichte zum ersten Quartal, die die These der KI-Disintermediation in Frage stellten, eine teilweise Erholung; die Entwicklung war jedoch stark gespalten: Die Kursgewinne beschränkten sich weitgehend auf softwarebasierte Produkte mit Cash-Generierung, nicht auf Lizenzen basierende Nutzungsmodelle sowie Modelle mit umfangreichen Datenbeständen – also auf diejenigen, die als am wenigsten anfällig für eine KI-Disintermediation gelten. Abgesehen von diesen Titeln blieb die breitere Software-Landschaft weiterhin im Rückstand; Unternehmen, die ihre Prognosen oder Erwartungen verfehlten oder es versäumten, die Märkte hinsichtlich kurzfristiger KI-Risiken zu beruhigen, mussten weitere zweistellige Ausverkäufe hinnehmen.

Phase 5: Volatile Märkte mit schnell wechselnder Marktführerschaft (14. Mai – 30. Juni)

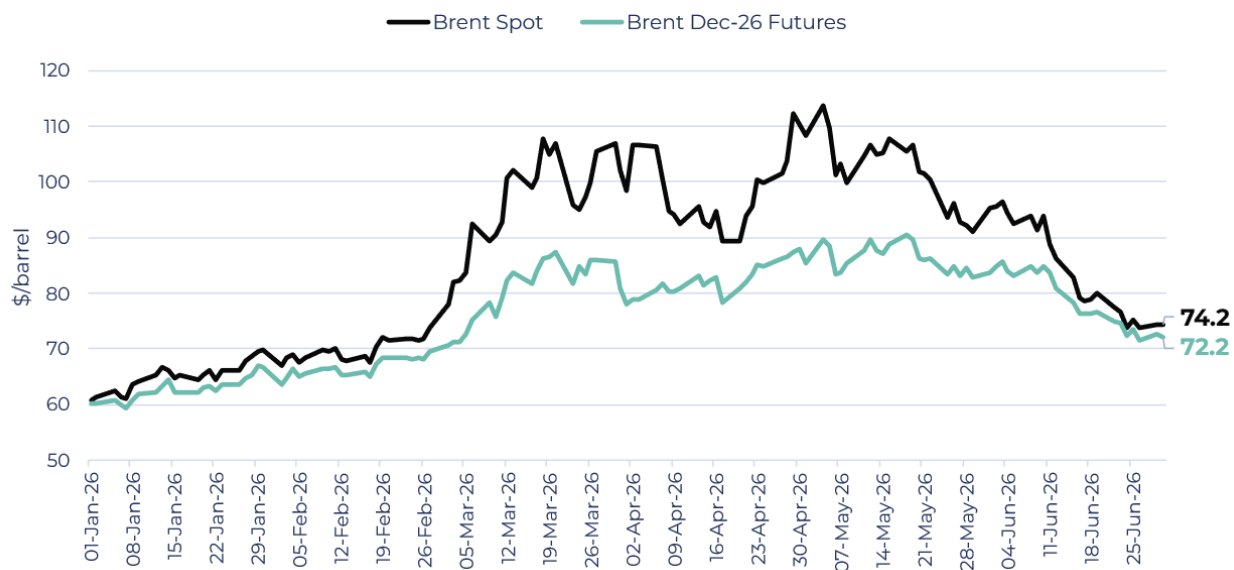
Die makroökonomischen Rahmenbedingungen veränderten sich Ende Mai dramatisch. Die Spannungen zwischen den USA und dem Iran entspannten sich etwas, wodurch sich die Risikoprämie des Konflikts verringerte; ein Waffenstillstand und eine Absichtserklärung ermöglichten eine teilweise Wiederöffnung der Straße von Hormus. Die Brent-Rohölpreise fielen auf ca. 70 US-Dollar pro Barrel und lagen damit nahe dem Vorkriegsniveau. Die Erleichterung an den Märkten wurde jedoch durch die anhaltende Inflation gedämpft, die im Mai ein Dreijahreshoch erreichte. Vor diesem Hintergrund schlug der neue Vorsitzende der US-Notenbank, Kevin Warsh, einen deutlich restriktiveren Ton an, wobei sich seine Äußerungen ausschließlich auf die Preisstabilität konzentrierten. Dies veranlasste die Märkte dazu, frühere Zinserhöhungen einzupreisen, darunter eine bis Ende 2026. Die Magnificent 7 blieben deutlich zurück, was zum Teil auf die wachsende Skepsis der Anleger hinsichtlich der kurzfristigen Monetarisierung der KI zurückzuführen war. Stattdessen verlagerte sich das Marktinteresse auf Chiphersteller und Hersteller von Halbleitersausrüstung, die unabhängig vom Ausmaß der künftigen Monetarisierung der KI von ihren umfangreichen Investitionen profitieren würden. Anleger wandten sich zudem Bereichen zu, die als besser vor den Umwälzungen durch die künstliche Intelligenz geschützt galten, wobei die Sektoren Finanzen, Industrieunternehmen und Gesundheitswesen im Berichtszeitraum zu den stärksten Leistungsträgern zählten. Diese Verbreiterung des Marktes ermöglichte es dem MSCI World Equally Weighted Index, ab Mitte Mai sein bekannteres, nach Marktkapitalisierung gewichtetes Pendant zu übertreffen. Insgesamt blieb der Markt zwar nahe neuen Allzeithochs, doch war dieser Zeitraum von mehreren Führungswechseln geprägt, da die Anleger die Begeisterung für das langfristige KI-Wachstum gegen makroökonomische Vorsicht abwägten und zwischen defensiven Werten und zyklischen Werten sowie zwischen Value-Aktien und Growth-Titeln wechselten.

WICHTIGE MARKTTHEMEN IM 2. QUARTAL

Die Kriegsprämie löst sich auf

Der Preis für Brent-Rohöl fiel im Juni stark von rund 96 US-Dollar pro Barrel zu Monatsbeginn auf Werte Mitte der 70er-Dollar-Marke zum Monatsende – ein Rückgang von über 20%. Diese Entwicklung spiegelt den Abbau der geopolitischen Risikoprämie wider, die zu Beginn des Jahres während des Konflikts in die Preise eingepreist worden war. Die im Laufe des Monats erzielten Fortschritte bei der Deeskalation, die am 17. Juni in der Unterzeichnung eines vorläufigen Abkommens zwischen den USA und dem Iran zur Wiederöffnung der Straße von Hormus und zur Verlängerung des Waffenstillstands gipfelten, lösten die Kräfte auf, die den Brent-Preis zu Beginn des Jahres 2026 über 100 US-Dollar getrieben hatten. Die Unterzeichnung dieses vorläufigen Abkommens machte sich auch an den Öl-Terminmärkten bemerkbar: Die Brent-Terminkontrakte für Dezember 2026 wurden Ende Juni nahezu auf dem Niveau der Kassapreise gehandelt, wie aus der nachstehenden Grafik hervorgeht – ein Phänomen, das seit Beginn des Krieges nicht mehr beobachtet worden war. Obwohl dies eine deutliche Deeskalation darstellt, handelt es sich bei dem Abkommen lediglich um eine vorläufige Vereinbarung. Wesentliche Streitpunkte, insbesondere das iranische Atomprogramm, bleiben ungelöst, und die Rückkehr des gesamten Ölmarktes zum Gleichgewicht ist noch nicht gesichert. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts lieferten sich die USA und der Iran einen Schlagabtausch mit Militärschlägen, nachdem die Islamische Republik offenbar Schiffe in der Straße von Hormus angegriffen hatte.

Markets are celebrating a preliminary U.S.-Iran agreement intended to end their war



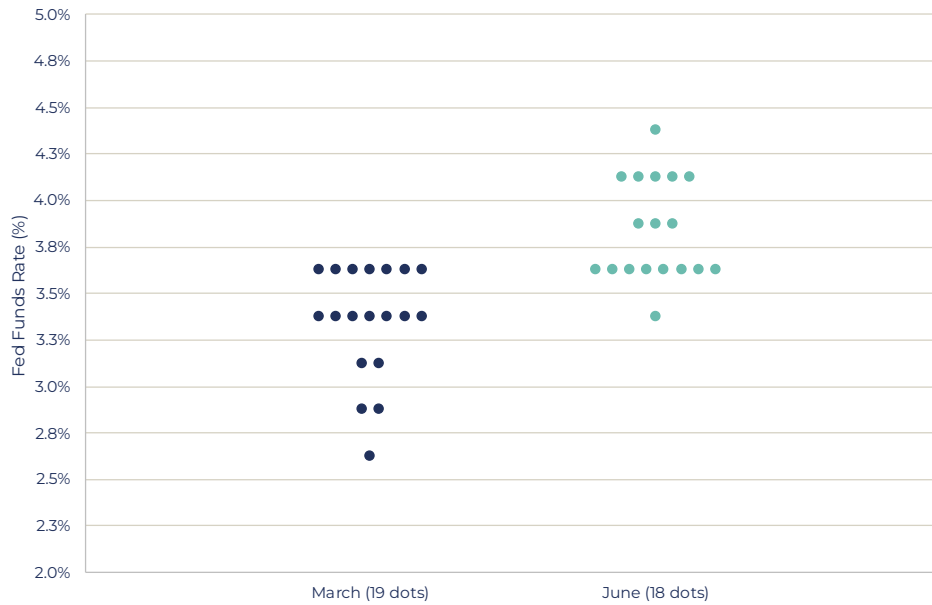
Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 30. Juni 2026

Warsh und die US-Notenbank

Die durch den Krieg im Iran verursachte Unsicherheit hinsichtlich der Inflationsentwicklung wird durch neue Verwirrung darüber verschärft, wie die US-Notenbank derzeit auf solche wirtschaftlichen Schocks reagiert. Anfang dieses Jahres nominierte Präsident Trump einen neuen Vorsitzenden, Kevin Warsh, für den Offenmarktausschuss (FOMC), der die Zinssätze festlegt und Erklärungen zur makroökonomischen Lage veröffentlicht. Warsh hatte zuvor die Kommunikationsmethoden des FOMC offen kritisiert und deutlich gemacht, dass er nach seinem Amtsantritt Veränderungen vornehmen würde. Im Juni wurden alle Forward-Guidance-Prognosen aus den geldpolitischen Erklärungen des Ausschusses gestrichen, und Warsh weigerte sich, eigene Prognosen für die „Summary of Economic Projections“ (SEP) einzureichen. Dies führte dazu, dass der „Dot Plot“ – die Grafik, die die Schätzungen der FOMC-Mitglieder zur künftigen Entwicklung des Federal Funds Rate darstellt – einen Datenpunkt weniger enthielt als im letzten Quartal.

Guinness Global Equity Income

FOMC: YE26 Fed Funds Rate Projections

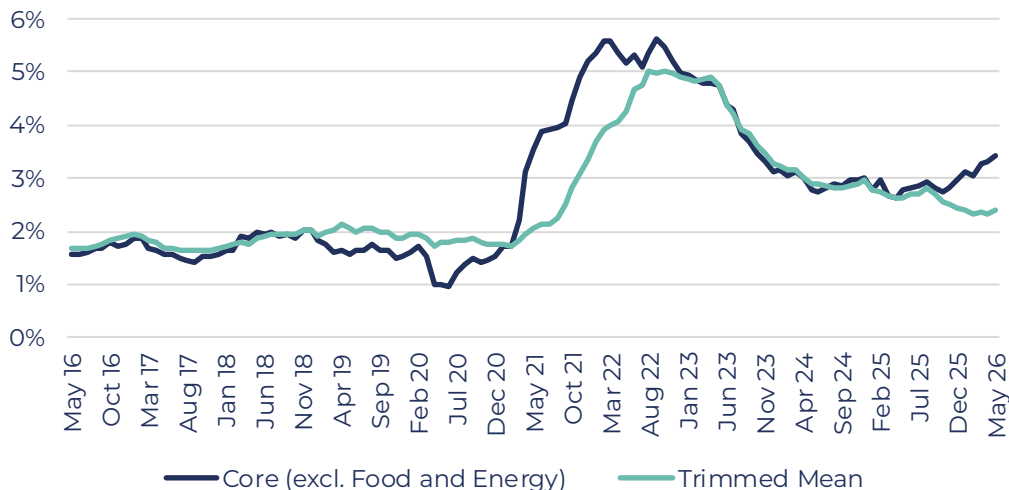


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Stand: 30. Juni 2026

Die Grafik zeigt zudem eine restriktivere Ausrichtung des Ausschusses, wobei die Medianerwartung für den Federal-Funds-Satz zum Jahresende von 3,375% bei der Sitzung im März auf 3,750% im Juni stieg. Dies veranlasste die Märkte in Verbindung mit Warshs wiederholten Äußerungen auf der Pressekonferenz, dass die Inflation nach wie vor zu hoch sei, dazu, ihre Erwartung von einer Zinserhöhung in den nächsten 12 Monaten auf zwei Erhöhungen anzupassen.

Andererseits wurde Warsh von Trump ernannt, der sich klar für niedrigere Zinsen ausgesprochen hat. Eine Möglichkeit, eine Verzögerung der Zinserhöhungen zu rechtfertigen, wäre die Verwendung eines anderen Maßstabs für die Inflation; und Warsh hat bereits seine Präferenz für die Verwendung der „Trimmed Mean“-Inflation zum Ausdruck gebracht. Bei diesem Maßstab für die persönlichen Konsumausgaben (PCE) werden Extremwerte ausgeklammert, bevor der Durchschnitt der verbleibenden Werte berechnet wird. Für diejenigen, die eine eher zurückhaltende Geldpolitik befürworten, ist es günstig, dass der „Trimmed Mean“ des PCE in letzter Zeit gesunken ist, während die Kerninflation (ohne Lebensmittel und Energie) weiter steigt. Dies liegt daran, dass die Trimmung asymmetrisch ist – sie entfernt Komponenten, bei denen die Preisänderung unter dem 24. Perzentil und über dem 69. Perzentil der Verteilung liegt. In letzter Zeit waren die Preisanstiege bei den höheren Perzentilen gleich hoch oder höher als bei den niedrigeren, sodass die stärkere Eliminierung der Spitzenwerte den Indikator nach unten verzerrt hat.

Personal Consumption Expenditure (YoY % Change)



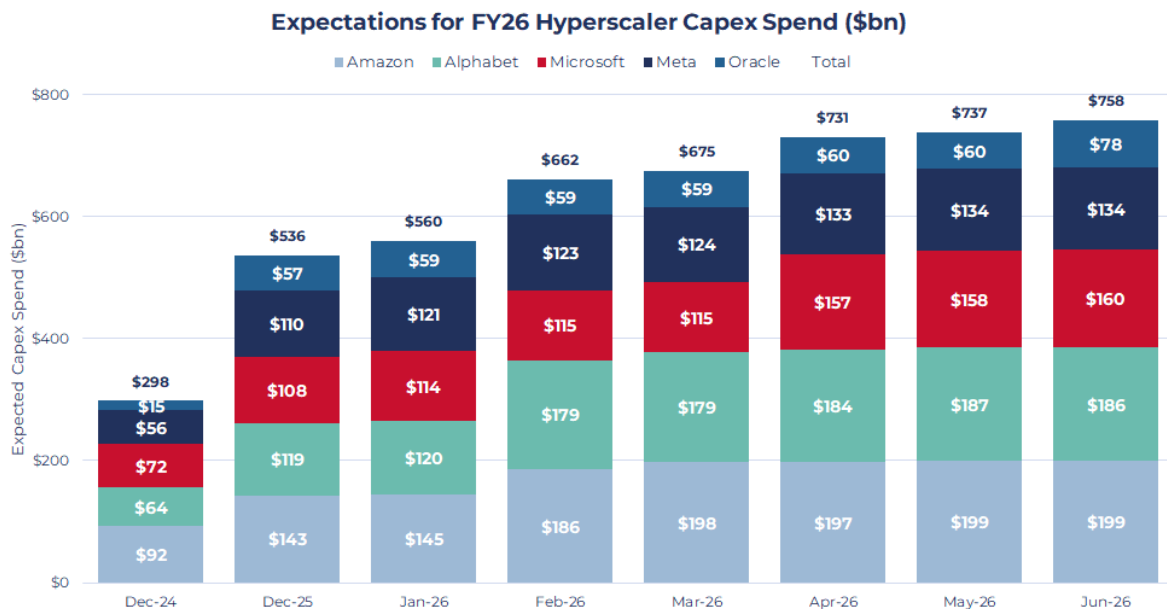
Quelle: Guinness Global Investors, US-Notenbank St. Louis, Stand: 30. Juni 2026

All dies trägt zu einer wachsenden Unsicherheit hinsichtlich des künftigen Pfads der Zinssätze bei. Unabhängig davon, ob Prognosen vorliegen oder nicht, werden die Märkte neue Informationen vor dem Hintergrund ihrer Erwartungen hinsichtlich der Reaktion der Fed interpretieren. Eine Reduzierung der Kommunikation birgt das Risiko, dass Anleger nervöser werden und die Glaubwürdigkeit der Zentralbank beeinträchtigt wird, da bei der Umsetzung der Geldpolitik zeitliche Verzögerungen bestehen. Die Wahrscheinlichkeit politischer Überraschungen ist höher als zuvor, was zu einem Anstieg der Kreditkosten führen könnte, unabhängig davon, wie sich die Fed in Bezug auf die Zinssätze entscheidet.

Allerdings könnte das Fehlen von Prognosen dazu beitragen, den „Fed-Put“ zu beseitigen, der auf der Überzeugung des Marktes beruht, dass die Fed stets eingreifen wird, um die Finanzmärkte vor größeren Verlusten zu schützen – sei es durch Zinssenkungen oder durch die Zuführung von Liquidität. Diese Annahme kann die Volatilität künstlich dämpfen, die Kapitalkosten verzerren und ein moralisches Risiko schaffen. Die Beseitigung dieses „Fed-Put“ könnte der Fed mehr Flexibilität verschaffen, ihren Kurs anzupassen, wenn neue Informationen vorliegen. Zudem sind getrimmte Mittelwerte weniger anfällig für Revisionen, was das „Rauschen“ verringern könnte, das das FOMC bei künftigen datengestützten Entscheidungen durchdringen muss. Dies hat Auswirkungen auf einzelne Unternehmen, die ihre Anlageentscheidungen auf der Grundlage ihrer erwarteten Kapitalkosten treffen.

Investitionen der Hyperscaler

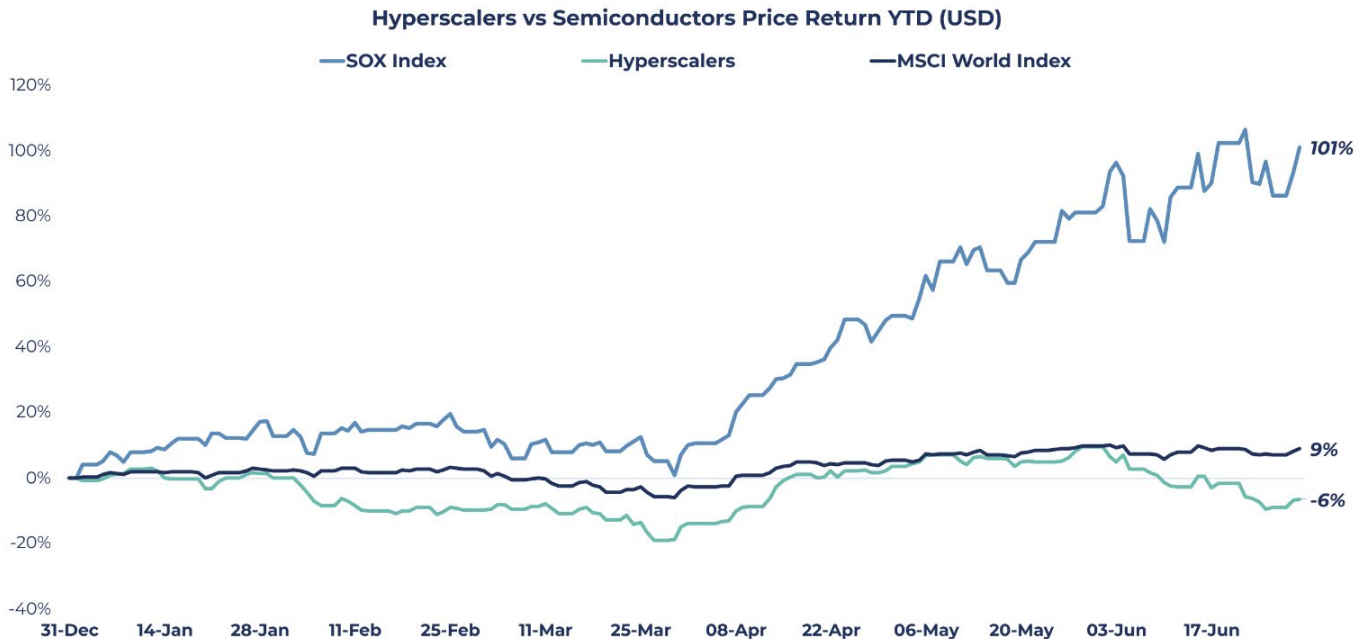
Der aktuelle Investitionszyklus ist eindeutig mit einem starken Anstieg der Nachfrage nach Halbleitern verflochten, und wir sind der Ansicht, dass die anhaltenden Investitionen der Hyperscaler ein wichtiger Indikator dafür sind, dass der Ausbau der KI-Infrastruktur weiterhin im Gange ist. Diese Investitionen finanzieren faktisch die nächste Phase des Ausbaus der Rechenzentren. Da die Hyperscaler sowohl ihre Trainings- als auch – in zunehmendem Maße – ihre Inferenz-KI-Workloads skalieren, untermauert ihre Bereitschaft, die Erwartungen an die Investitionen weiter anzuheben, die Einschätzung, dass dieser Halbleiterzyklus länger andauern und stärker strukturell bedingt sein könnte als frühere Aufschwungphasen. In jedem Gewinnzyklus haben die großen Hyperscaler ihre Prognosen für Investitionen in der Regel nach oben korrigiert, und die Entwicklungstendenz ist auffällig. Die für das Geschäftsjahr 2026 erwarteten Investitionen der Hyperscaler sind von rund 298 Mrd. US-Dollar im Dezember 2024 auf 758 Mrd. US-Dollar bis zum Ende des zweiten Quartals dieses Jahres gestiegen und haben sich damit mehr als verdoppelt, da Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta und Oracle weiterhin Kapital in KI-Rechenkapazitäten investieren.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 30. Juni 2026

Die Stimmung der Anleger hat sich zwischen den beiden Seiten des KI-Infrastruktur-Themas zunehmend auseinanderentwickelt. Während Halbleiteraktien weiterhin von der Begeisterung rund um den Ausbau der KI-Infrastruktur profitierten, gerieten die Hyperscaler unter Druck, obwohl sie für dasselbe Thema von zentraler Bedeutung sind. Das Ausmaß dieser anhaltenden Investitionen der Hyperscaler gibt Anlass zur Sorge, da die Rentabilität dieser Investitionen

ungewiss ist. Seit Jahresbeginn haben die Hyperscaler deutlich hinter Halbleiteraktien zurückgeblieben, da der Markt weitaus eher bereit war, die Anbieter von KI-Infrastruktur zu belohnen als die Unternehmen, die diese finanzieren. Die nachstehende Grafik zeigt, dass der SOX-Halbleiter-Index seit Jahresbeginn um rund 101% gestiegen ist und damit sowohl den MSCI World Index, der um etwa 9% zulegte, als auch die Hyperscaler (definiert als ein Korb der größten in den USA notierten Cloud-Infrastrukturanbieter), die um 6% nachgaben, deutlich übertraf. Diese Divergenz verdeutlicht eine klare Spaltung innerhalb des Technologiesektors: Anleger belohnen weiterhin die Chiphersteller, die den Ausbau der KI ermöglichen, während die Hyperscaler hinterherhinken, da die Bedenken hinsichtlich des Umfangs, der Dauer und der Renditen ihrer KI-Investitionen zunehmen.



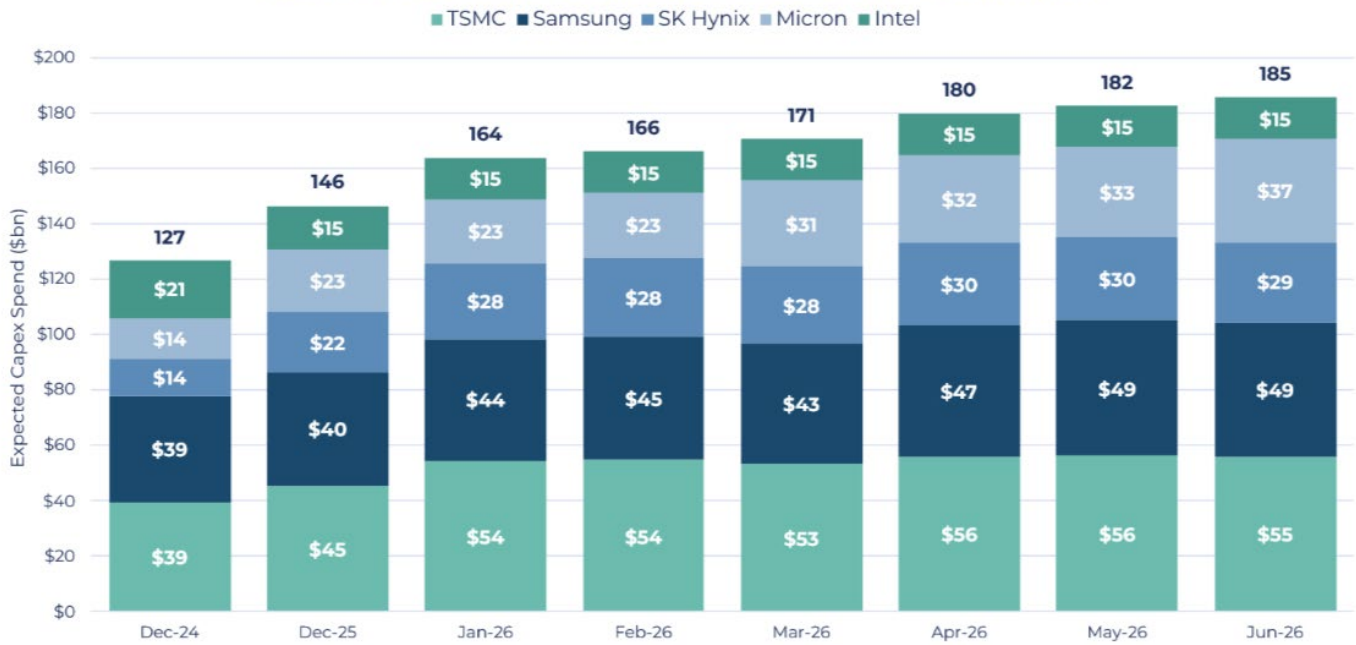
Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, UBS-„Hyperscaler“-Korb, Stand: 30. Juni 2026

Investitionen in Foundries

Während die Investitionen der Hyperscaler eindeutig im Fokus der Märkte stehen, gewinnen die Investitionen von Foundries und im Speicherbereich zunehmend an Bedeutung in einer Halbleiter-Rallye, die sowohl durch Versorgungsengpässe als auch durch eine enorme, von der KI getriebene Nachfrage angetrieben wird – bedingt durch die entscheidende Rolle von Halbleitern in KI-Anwendungen. Der Speicherzyklus bleibt stark zyklisch und rohwarenähnlich geprägt: Bei knappen Kapazitäten steigen die Preise schnell an; kommt neues Angebot zu schnell auf den Markt oder lässt die Nachfrage nach, können die Preise ebenso schnell wieder fallen. Dieser Zyklus wird daher durch die KI-getriebene Nachfrage nach High-Bandwidth-Memory (HBM), DRAM und NAND gestützt, aber auch durch die Tatsache, dass das Angebot nicht sofort ausgebaut werden kann. Der Speicherhersteller Micron hat ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Engpässe bei Reinräumen, lange Bauvorlaufzeiten sowie ein begrenztes Angebot an DRAM und NAND die Nachfrage nach Servern einschränken.

Es gibt mittlerweile deutliche Anzeichen dafür, dass sowohl Foundries als auch Speicherfabriken (Fertigungsanlagen) sich darauf vorbereiten, ihre Ausgaben zu erhöhen, um diese Engpässe zu beheben. Wie aus der ersten Grafik unten hervorgeht, sind die Erwartungen für die Investitionen in den Fertigungsanlagen im Geschäftsjahr 2026 von 146 Mrd. US-Dollar im Dezember letzten Jahres auf 185 Mrd. US-Dollar bis Juni 2026 gestiegen, während die zweite Grafik zeigt, dass sich das erwartete Wachstum der Investitionen ebenfalls ausgeweitet hat, wobei die Gesamtausgaben der wichtigsten Fertigungsanlagen bis Oktober 2026 um 46% steigen werden. Die stärksten Aufwärtskorrekturen sind im Speicherbereich zu verzeichnen: Für Micron wird nun ein Anstieg der Investitionen um 159% und für SK

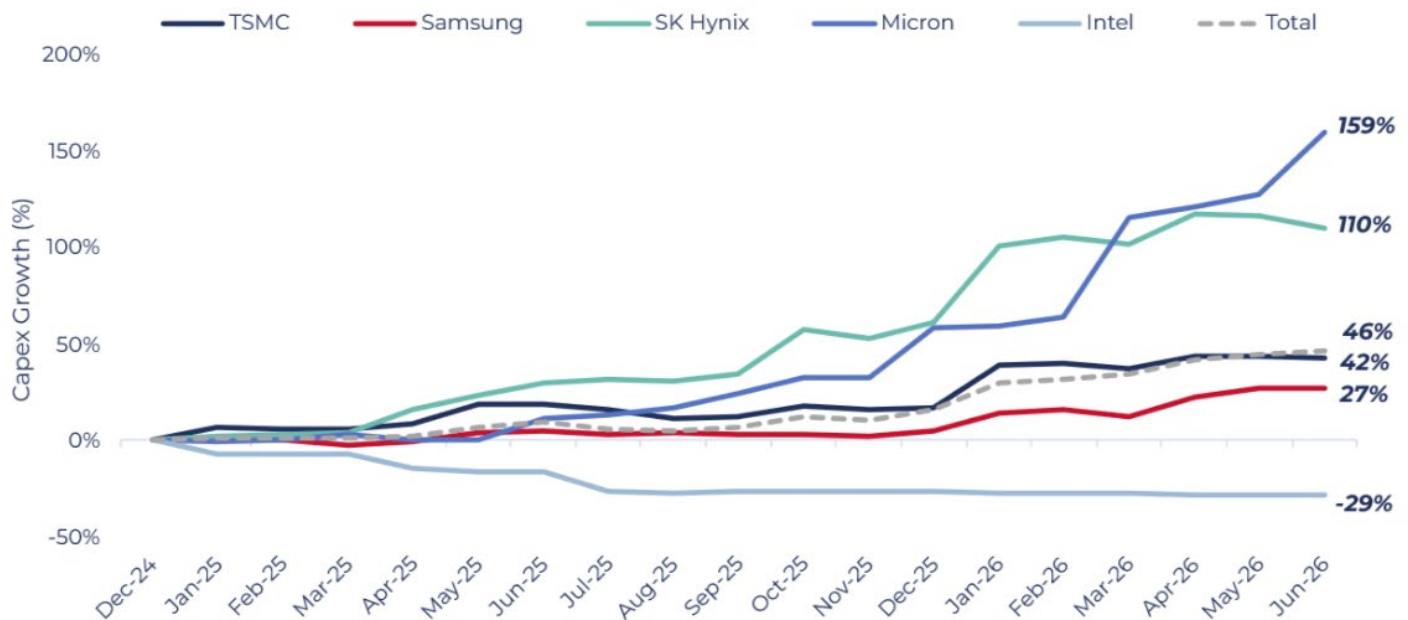
Expectations for FY26 Semiconductor Fab Capex Spend (\$bn)



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Stand: 30Juni 2026

Semiconductor Fab Capex Expectations 2026

Percentage change over year (%)



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors. Stand: 30Juni 2026

Was sagen uns die Kapitalmärkte?

Obwohl jeder Marktzyklus anders verläuft, sind umfangreiche Kapitalbeschaffungen ein erkennbares Merkmal der späten Zyklusphasen. Unternehmen beschaffen sich Mittel, um in Wachstum zu investieren und attraktive Renditen anzustreben, und das Management hat einen klaren Anreiz, dies zu tun, wenn die Bewertungen hoch sind, da die Emission von Eigenkapital und Fremdkapital dann effektiv günstiger ist. Unternehmen sind sich dessen bewusst, weshalb ein breiter Anstieg der Kapitalbeschaffungen oft ein Zeichen dafür ist, dass die Bewertungen im Verhältnis zu den zugrunde liegenden Fundamentaldaten überzogen sind. Darüber hinaus überschätzen Führungskräfte manchmal das Ausmaß der zukünftigen

Nachfrage, was zu einem Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage führt, wenn das Angebot später im Zyklus schließlich auf den Markt kommt.

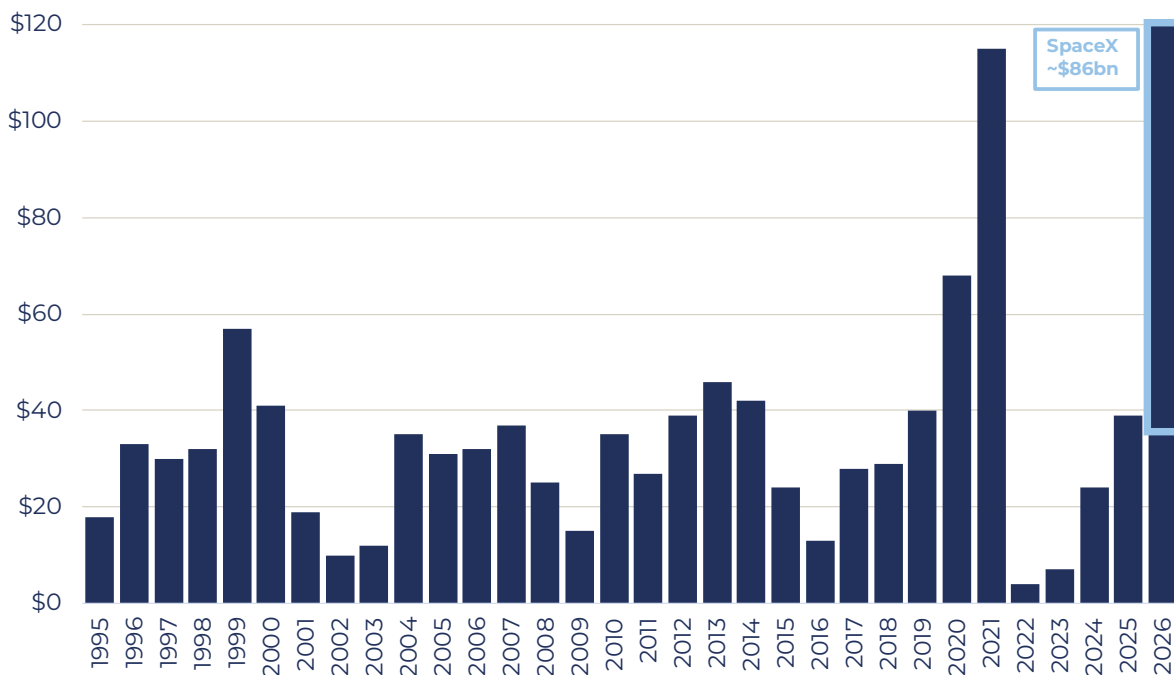
Die letzten Monate haben diese Dynamik im KI-Bereich anschaulich veranschaulicht. SpaceX schloss im Juni den größten Börsengang (IPO) aller Zeiten ab und nahm dabei rund 86 Milliarden US-Dollar bei einer Bewertung von 1,77 Billionen US-Dollar ein. Anthropic und OpenAI haben seitdem jeweils vertraulich bei der SEC Anträge auf eine Börsennotierung im Laufe dieses Jahres gestellt, bei Bewertungen von rund 965 Milliarden US-Dollar bzw. bis zu 1 Billion US-Dollar.

Auch Alphabet hat von dieser starken Anlegerstimmung profitiert. Im Juni hat das Unternehmen Aktien im Wert von fast 85 Mrd. US-Dollar platziert, einschließlich einer Privatplatzierung bei Berkshire Hathaway – und das nur wenige Wochen, nachdem es im Februar Anleihen im Wert von fast 32 Mrd. US-Dollar aufgenommen hatte; beides diente der Finanzierung des Ausbaus der KI-Infrastruktur. Alphabet erwirtschaftete im vergangenen Jahr einen operativen Cashflow von 174 Mrd. US-Dollar und hatte seit 2006 kein nennenswertes Eigenkapital mehr aufgenommen. Die Tatsache, dass das Unternehmen innerhalb weniger Wochen sowohl den Eigenkapital- als auch den Anleihemarkt in Anspruch nahm, verdeutlicht das Ausmaß des Ausbaus der KI-Infrastruktur.

Ein sprunghafter Anstieg der aufgenommenen Kapitalmittel ist für sich genommen kein Grund, einen Marktgipfel zu prognostizieren, dient jedoch als nützlicher Kompass bei der Navigation durch den KI-Kapitalzyklus. Dieses Signal muss gegen andere Faktoren abgewogen werden: vor allem gegen das Ausmaß der künftigen Nachfrage, insbesondere dort, wo eine aufstrebende Technologie die Aussicht auf attraktive Kapitalrenditen bietet. Zudem konnten einige der Hyperscaler, wie Meta und Alphabet, ihre bestehenden Geschäftsbereiche durch KI-Investitionen verbessern und so einen Teil des von ihnen bereitgestellten Angebots effektiv absorbieren.

Obwohl wir erst die Hälfte des Jahres 2026 hinter uns haben, belaufen sich die Bruttoerlöse aus US-Börsengängen bereits auf 120 Mrd. US-Dollar (wobei SpaceX ca. 86 Mrd. US-Dollar ausmacht) und liegen damit über dem Rekordjahr 2021. Ein wesentlicher Unterschied zwischen 2026 und früheren Marktgipfeln liegt jedoch eher in der Anzahl der Transaktionen als in deren Umfang. In den letzten 25 Jahren gab es am Markt durchschnittlich etwa 100 Börsengänge pro Jahr, und das Jahr 2026 liegt nahe an diesem Niveau, verglichen mit mehr als 250 im Jahr 2021 und fast 400 im Jahr 1999.

Gross proceeds from US IPOs (\$ billion)



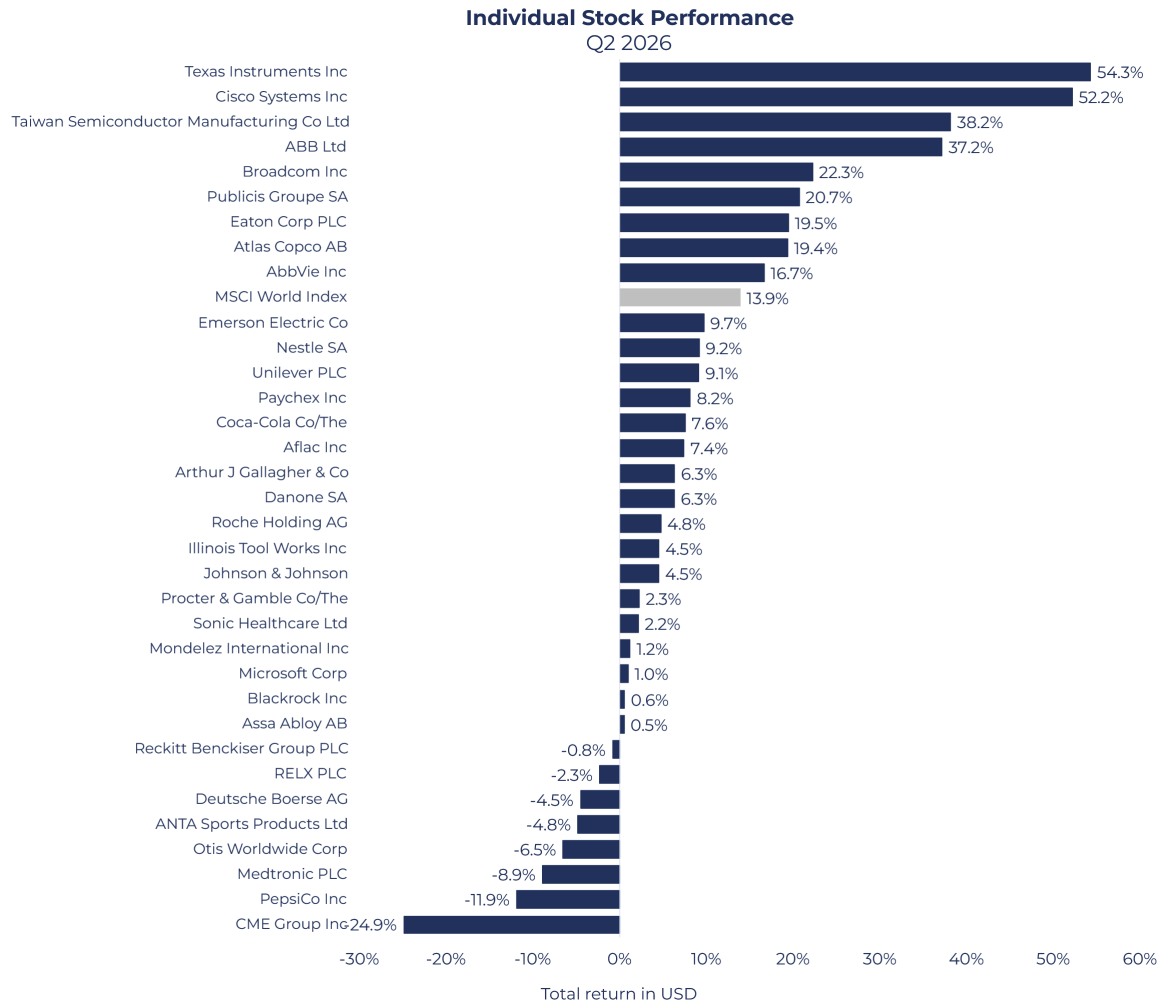
Quelle: FactSet, Goldman Sachs Research, Guinness Global Investors; US-Börsengänge mit einem Wert von mehr als 25 Mio. US-Dollar.
Stand: 23.Juni 2026.

Auf der Anleihe Seite hat sich ein ähnliches Muster abgezeichnet. Unternehmen wie Meta, Alphabet und Oracle, von denen keines in den letzten Jahren nennenswerte Anleihen begeben hatte, haben sich alle den Anleihemärkten zugewandt, um ihre KI-Investitionen zu finanzieren. Meta hat im Oktober eine Anleiheemission im Wert von 30 Mrd. US-Dollar begeben –

die größte seit Jahren –, während Oracle der aggressivste Kreditnehmer der Gruppe war: Das Unternehmen hat im vergangenen Jahr Anleihen im Wert von 43 Mrd. US-Dollar aufgenommen und plant weitere Emissionen. Insgesamt haben die fünf großen Hyperscaler im Jahr 2025 Anleihen im Wert von rund 121 Milliarden US-Dollar begeben – mehr als das Vierfache ihres Durchschnitts der Vorjahre –, und für 2026 wird ein noch höheres Emissionsvolumen erwartet, da sich die KI-Ausgaben der Gruppe Ende Juni auf fast 760 Milliarden US-Dollar belaufen.

Wie immer werden wir die Entwicklung dieser Faktoren im weiteren Verlauf des Jahres weiterhin beobachten.

AKTIENENTWICKLUNG IM QUARTAL



Entwicklung einzelner Aktien während der Haltedauer im 2. Quartal (TR in USD). Quelle: Bloomberg. Stand: 30.Juni 2026



Texas Instruments (+54,3 % in USD)

Zum zweiten Mal in Folge gehörte Texas Instruments zu den Aktien mit der besten Wertentwicklung im Fonds. Die Aktie profitierte von der starken branchenweiten Stimmung im Halbleiterbereich, doch der entscheidende Faktor war ein sehr starkes Ergebnis, das den Kurs am Tag der Veröffentlichung um 19,4% in die Höhe trieb. Die Stimmung hatte sich bereits zuvor verbessert, gestützt durch Äußerungen auf dem jüngsten Investorentag des Unternehmens, bei dem das Management stabilisierende Nachfragetrends, eine verbesserte Kapazitätsauslastung – was die Margen stützt – sowie einen klareren Weg zur Erholung des freien Cashflows nach mehreren Jahren erhöhter antizyklischer Investitionen hervorhob. Die allgemeine Stimmung in der Halbleiterindustrie verbesserte sich im Laufe des Monats, da die Anleger zunehmend optimistisch wurden, dass der industrielle Halbleiterzyklus die Talsohle erreicht habe, wobei auch andere Unternehmen der Branche auf eine Verbesserung der Auftragslage und eine Normalisierung der Lagerbestände hinwiesen. Vor diesem Hintergrund profitierte Texas Instruments von dem wachsenden Vertrauen, dass sich die lang erwartete zyklische Erholung allmählich zu konkretisieren begann, insbesondere im Industriegeschäft, das nach wie vor den größten und wichtigsten Endmarkt des Unternehmens darstellt.

Die Veröffentlichung der Geschäftszahlen selbst übertraf die Erwartungen deutlich und löste die stärkste Intraday-Reaktion der Aktie seit 2001 aus. Der Umsatz im ersten Quartal stieg gegenüber dem Vorjahr um 19% und gegenüber dem Vorquartal um 9% und lag damit deutlich über den Konsensschätzungen sowie weit über den üblichen saisonalen Trends. Der Industriebereich war der herausragende Endmarkt und verzeichnete ein Wachstum von mehr als 20% gegenüber dem Vorquartal sowie über 30% gegenüber dem Vorjahr, während sich der Bereich Rechenzentren weiterhin als strukturell bedeutender Wachstumsmotor herausstellte und um ca. 90% gegenüber dem Vorjahr zulegen, da die Nachfrage nach Halbleitern für die KI-Infrastruktur weiterhin robust blieb. Die Umsatzstärke in Verbindung mit einer verbesserten Kapazitätsauslastung und einem günstigen Produktmix trieb die Bruttomarge auf 58,0% an, was einem Anstieg von mehr als 200 Basispunkten gegenüber dem Vorquartal entspricht. Das Management gab zudem Prognosen für Umsatz, Margen und Gewinn je Aktie im zweiten Quartal ab, die deutlich über den Konsensschätzungen lagen, und hob dabei die sich verbessernde Auftragsdynamik, breit angelegte Nachfragetrends, stabile Preise und sinkende Lagerbestände hervor, ohne dass Anzeichen für nennenswerte Panikkäufe oder Vorzieheffekte zu erkennen waren. Insgesamt stärkte die Kombination aus einer sich beschleunigenden Erholung im Industriebereich, sich abzeichnendem strukturellem Wachstum im KI-Bereich und einer Rückkehr zu positiven Cashflow-Trends das Vertrauen der Anleger, dass das Unternehmen in eine stärkere Phase des Konjunkturzyklus eintritt.



Cisco (+52,2% USD)

Cisco, der größte Hersteller von Netzwerkausrüstung, entwickelte sich im Quartal ebenfalls sehr stark. Die Aktie legte an einem einzigen Tag um 17% zu – ihr bester Tag seit mehr als 14 Jahren –, nachdem das Unternehmen ein starkes Umsatzwachstum und eine besser als erwartete Umsatzprognose aufgrund steigender Bestellungen für Rechenzentren gemeldet hatte. Das Wachstum war breit angelegt, wobei sich die Erneuerungsaktivitäten im Bereich der Unternehmensnetzwerke parallel zur Nachfrage nach KI-Infrastruktur beschleunigten; der Umsatz ist nun auf Kurs für ein zweistelliges Jahreswachstum – zum ersten Mal seit dem Geschäftsjahr 2023. Darüber hinaus kündigte das Unternehmen Pläne an, seine Belegschaft zu reduzieren und Ressourcen in die Bereiche KI, Halbleiter und Optik umzuschichten. Vorstandsvorsitzender Chuck Robbins bezeichnete das aktuelle Umfeld als „Netzwerk-Superzyklus“. Die Ergebnisse untermauerten diese Einschätzung: Cisco – das vom Markt lange Zeit als traditioneller Netzwerkhersteller angesehen wurde, der im KI-Bereich hinterherhinkt – zeigte deutliche Anzeichen einer Neuausrichtung auf die Nachfrage nach KI-Infrastruktur. Die Produktbestellungen stiegen gegenüber dem Vorjahr um 35%, während sich die Bestellungen für KI-Infrastruktur von Hyperscalern mehr als verdoppelten. Dies veranlasste das Management, seine Prognosen für die KI-Bestellungen für das Gesamtjahr von 5 Mrd. USD auf 9 Mrd. USD anzuheben und den KI-Umsatzausblick für das Jahr auf 4 Mrd. USD zu erhöhen, wobei für das Geschäftsjahr 2027 ein Umsatz von mindestens 6 Mrd. USD in Aussicht gestellt wurde.



CME (-24,9% USD)

CME war im Berichtsquartal der Titel mit der schwächsten Wertentwicklung im Fonds, obwohl das Unternehmen im April starke Ergebnisse und im Mai ein solides Volumenwachstum verzeichnete. Am 29. Mai genehmigte die US-amerikanische Commodity Futures Trading Commission (CFTC) den Antrag der Handelsplattform Kalshi auf die Notierung des ersten regulierten Bitcoin-Perpetual-Futures-Kontrakts auf dem US-amerikanischen Festland. Vor diesem Tag bot keine regulierte US-Plattform auf dem Festland Perpetual-Futures an, und Krypto-Händler, die diese handeln wollten, mussten auf Offshore-Handelsplätze wie Binance zurückgreifen. Obwohl Krypto-Futures nach wie vor nur einen bescheidenen Anteil am Gesamtumsatz der CME ausmachen, scheint der Markt diese neue Wettbewerbsquelle auf die traditionelleren Anlageklassen zu extrapolieren, die den Großteil des Geschäfts der CME ausmachen. Die negative Stimmung gegenüber der Aktie wurde durch den geplanten Rücktritt von CEO Terry Duffy sowie durch die vorläufige Vereinbarung zwischen den

USA und dem Iran zur Beendigung des Krieges weiter verstärkt, da dies die Absicherungsaktivitäten und die damit verbundenen Erlöse für die CME verringern würde.

Wir sind der Ansicht, dass die Marktreaktion aus drei Gründen übertrieben war. Erstens geht die CME eher in die „Offensive“ als in die „Defensive“: Sie hatte bereits vor der Genehmigung durch die CFTC die Auflegung des 24/7-Handels mit Krypto-Futures vorgenommen, und die Volumina dort wachsen weiterhin stark. Nun weitet das Unternehmen dieses 24/7-Modell auf andere Anlageklassen aus und hat kürzlich den Rund-um-die-Uhr-Handel für WTI-Rohöl und Gold angekündigt, wodurch die Lücke beim Zugang am Wochenende und außerhalb der regulären Handelszeiten direkt geschlossen wird – eine Lücke, die bisher ein zentraler Anreiz für krypto-native Perpetual-Plattformen war. Die Annahme des Marktes, dass sich der Wettbewerb bei Perpetual-Futures auf traditionelle Anlageklassen ausweiten wird, erscheint ebenfalls verfrüht. Institutionelle Absicherungsgeschäfte in den Bereichen Zinssätze, Devisen und anderen Kernmärkten der CME sind in der Regel auf die Laufzeit abgestimmt und volumenorientiert. Sie erfordern tiefe Liquiditätspools, um große Transaktionen ohne übermäßigen Slippage ausführen zu können – eine strukturelle Unvereinbarkeit mit einem Produkt, das auf kontinuierlichen, hochgehebelten Spekulationshandel wie Perpetual-Futures ausgelegt ist. Zweitens wurde der Wechsel an der Spitze des Unternehmens gut geplant und im Voraus angekündigt. Duffy wird als Executive Chairman weiterhin in das Geschäft eingebunden bleiben, und seine Nachfolgerin, die derzeitige Präsidentin und CFO Lynne Fitzpatrick, ist seit 20 Jahren im Unternehmen tätig. Sie kam 2006 zur CME und hatte seitdem eine Reihe von leitenden Positionen im Finanzbereich inne, darunter die des CFO. Damit sorgt sie für Kontinuität und keinen Bruch mit der aktuellen Strategie, wenn sie am 1. März 2027 das Amt der CEO übernimmt. Drittens ist CME dank seiner Produktbreite auch nach einem Ende des Krieges weiterhin gut positioniert, um die Absicherungsnachfrage in Märkten zu bedienen, die in keinem Zusammenhang mit dem Konflikt stehen. Das Unternehmen setzt zudem seine Innovationsbemühungen fort: Im Mai ging es eine Partnerschaft mit Silicon Data ein, um den weltweit ersten Terminmarkt für Rechenleistung zu lancieren, der es KI-Entwicklern und Cloud-Anbietern ermöglicht, die Kosten für die Anmietung von GPUs abzusichern; die Auflegung wird vorbehaltlich der behördlichen Genehmigung noch in diesem Jahr erwartet.



PepsiCo (-11,9% USD)

PepsiCo war im Berichtsquartal der zweit schwächste Wert im Fonds, obwohl das Unternehmen bei der Veröffentlichung seiner Ergebnisse für das erste Quartal 2026 im April sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn die Erwartungen übertraf. Der Gewinn je Aktie stieg um 8,8% und lag damit deutlich über den erwarteten 4,5%, während das organische Umsatzwachstum 2,6% betrug, gegenüber den erwarteten 2,4%. Erfreulicherweise verzeichnete das nordamerikanische Snackgeschäft (Frito-Lay, das ca. 33% des Umsatzes ausmacht) den ersten positiven Absatzanstieg seit 14 Quartalen, da gezielte Investitionen in die Erschwinglichkeit und die Neupositionierung der Marken bei preisbewussten Verbrauchern allmählich Wirkung zeigten. Auch das internationale Geschäft setzte seine langjährige Stärke fort und verzeichnete das 20. Quartal in Folge mit einem organischen Wachstum von mindestens im mittleren einstelligen Bereich, angeführt von besonders starken Ergebnissen in den Regionen EMEA und Asien-Pazifik. Trotz dieser positiven Ergebnisse, die einen günstigeren Ausblick für das Unternehmen stützten, verschlechterte sich die Stimmung gegenüber PepsiCo im weiteren Verlauf des Quartals, obwohl es nur wenige unternehmensspezifische Nachrichten gab. Die im Quartal veröffentlichten, stärker als erwartet ausgefallenen Inflationsdaten erhöhten das Risiko einer länger anhaltenden Phase erhöhter Inputkosten, und das kapitalintensivere Geschäftsmodell von PepsiCo – das Unternehmen produziert und füllt weitaus mehr seiner Produkte selbst ab als beispielsweise Coca-Cola – setzte es im Vergleich zu Asset-light-Konkurrenten unverhältnismäßig stark diesem Risiko aus. Dies verstärkte die bereits bei der Veröffentlichung der Zahlen geäußerten Bedenken hinsichtlich des Drucks auf die Bruttomarge und steigender Kosten bis ins Jahr 2027, wenn die Rohstoff-Hedges auslaufen.

Insgesamt halten wir den Ausverkauf für ungerechtfertigt und sind weiterhin von den Investitionsargumenten für PepsiCo überzeugt. Zwar stand die Aktie in Nordamerika seit einigen Jahren unter Druck, doch die jüngste Trendwende beim Absatzvolumen bei nordamerikanischen Snacks ist ein entscheidender Wendepunkt, und dieses Quartal lieferte den ersten echten Beweis dafür, dass sich die Strategie des Managements in Ergebnissen niederschlägt und nicht auf unbestimmte Zeit eine „Show-me“-Geschichte bleibt. Ergänzt wird dies durch ein internationales Geschäft, das weiterhin zügig wächst

und mittlerweile margenstärkend wirkt – ein zunehmend wichtiger Ausgleich für die Schwäche im Inlandsgeschäft. Da die Aktie mit einem erheblichen Abschlag sowohl gegenüber Branchenkonkurrenten als auch im Vergleich zu ihrer eigenen historischen Entwicklung gehandelt wird und eine Dividendenrendite von über 4% aufweist, die durch 54 aufeinanderfolgende Jahre der Dividendenerhöhung gestützt wird, sind wir der Ansicht, dass die aktuelle Bewertung einen langfristigen strukturellen Rückgang bereits vollständig eingepreist hat, wobei die Stärke des internationalen Geschäfts und die Aussicht auf ein sich verbesserndes Umfeld in den USA außer Acht gelassen werden. Zwar erkennen wir an, dass die Trendwende nicht einfach sein wird und das Unternehmen vor Herausforderungen steht, doch ist das Risiko-Ertrags-Profil unserer Ansicht nach nach oben gerichtet, und die positiven Aussichten für das Unternehmen bleiben stark.

Änderungen im Portfolio

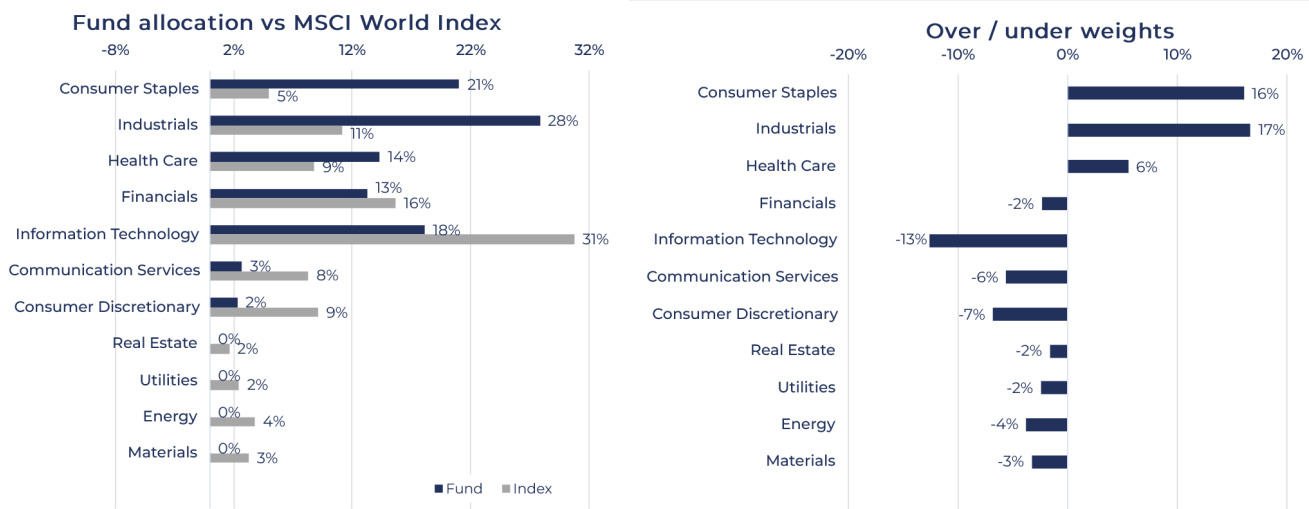
Im Laufe des Quartals haben wir keine Änderungen am Portfolio vorgenommen.

PORTFOLIO-POSITIONIERUNG

Wir halten weiterhin ein Gleichgewicht zwischen hochwertigen defensiven und hochwertigen zyklischen bzw. wachstumsorientierten Unternehmen aufrecht. Wir sind zu etwa 40% in hochwertigen defensiven Unternehmen (z. B. aus den Sektoren Basiskonsumgüter und Gesundheitswesen) und zu rund 60% in hochwertigen zyklischen oder wachstumsorientierten Unternehmen (z. B. aus den Sektoren Industrieunternehmen, Finanzen und IT) investiert.

Während defensive Werte in der Regel ein niedrigeres Beta aufweisen und sich bei fallenden Märkten besser behaupten, ermöglichen die zyklischen Werte dem Fonds, seine Wertentwicklung aufrechtzuerhalten, wenn sich die Märkte erholen und steigen. Wir sind der Ansicht, dass wir innerhalb dieser eher zyklischen Branchengewichtungen in qualitativ hochwertige Unternehmen investieren. 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 Eigenschaften unseres Finanzportfolios abzuschwächen –, aber wir sind an Börsengruppen wie der CME und der Deutschen Börse beteiligt, die sich in Phasen hoher Marktvolatilität gut entwickeln, da das Handelsvolumen tendenziell steigt und somit höhere Umsätze erzielt werden.

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

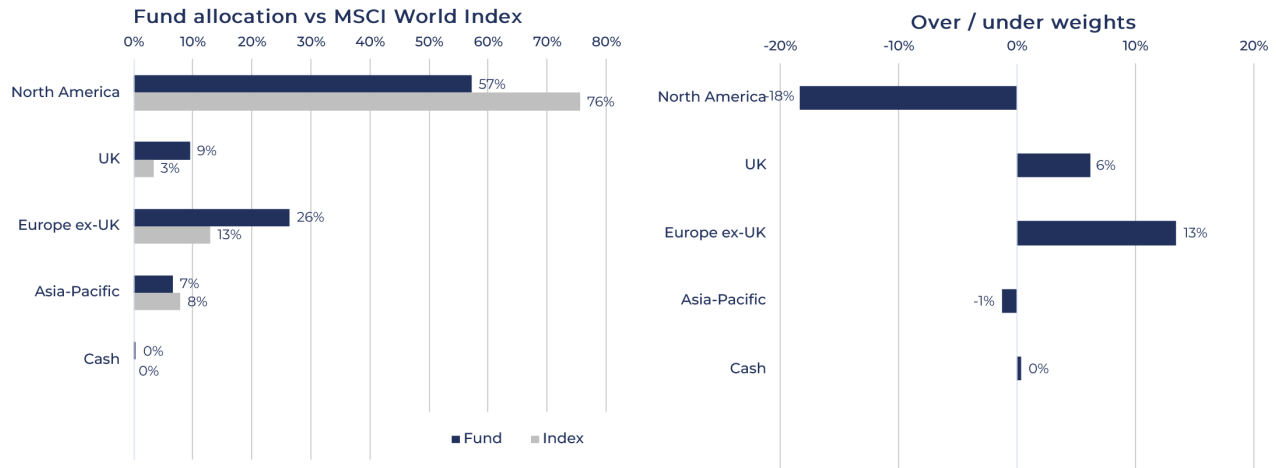


Branchengewichtung des Fonds im Vergleich zum MSCI World Index; Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Stand: 30. Juni 2026

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 (bestehend ausschließlich aus US-Aktien), während der Index bei ca. 76% lag. Die größte geografische Übergewichtung besteht weiterhin in Europa (ohne Großbritannien) und Großbritannien,

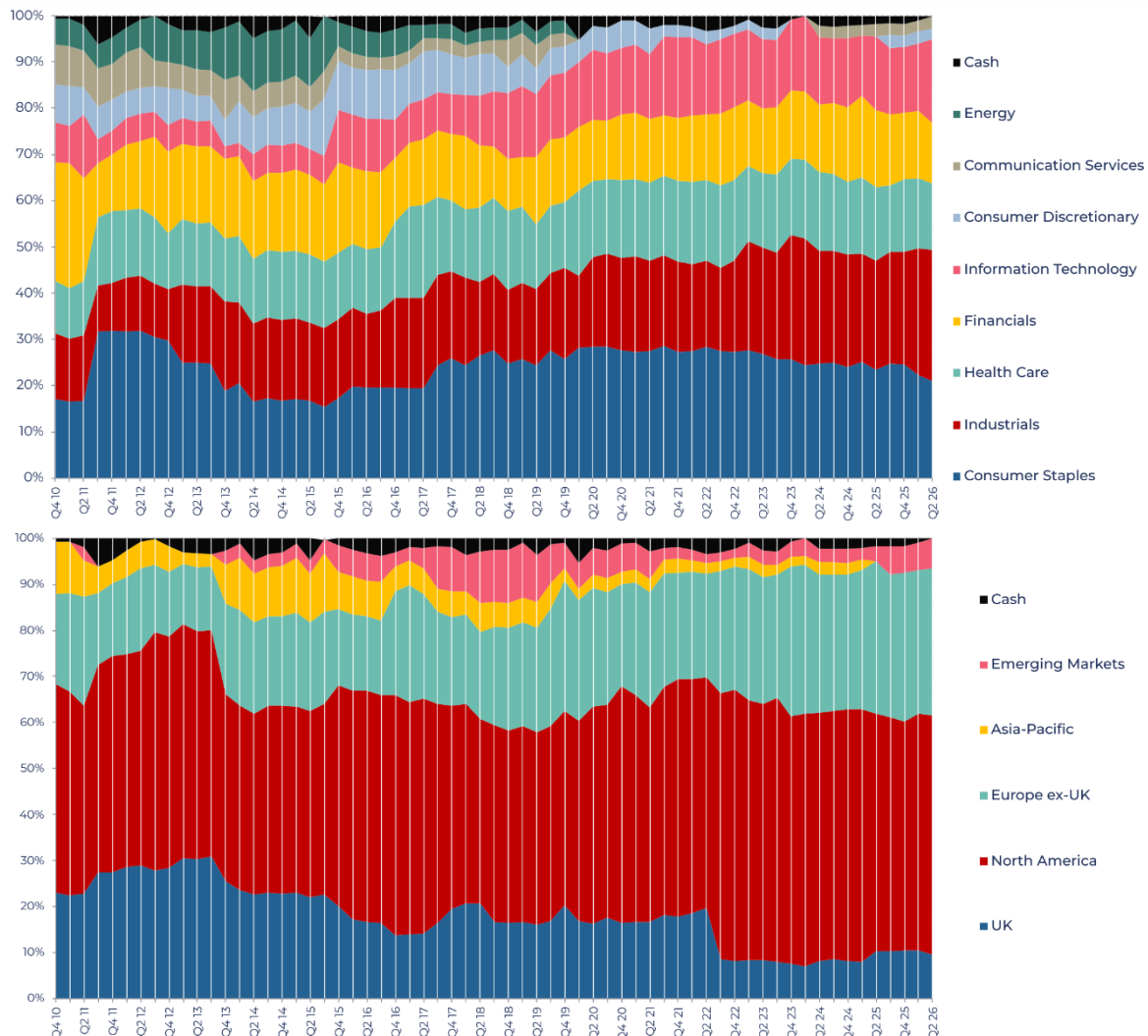
Guinness Global Equity Income

obwohl wir weltweit diversifiziert sind: 57% in den USA, 35% in Europa und 7% im asiatisch-pazifischen Raum. Im asiatisch-pazifischen Raum halten wir ein in Taiwan notiertes Unternehmen (Taiwan Semiconductor Manufacturing) und ein in Hongkong notiertes Unternehmen (Anta Sports).



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

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



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

AUSBLICK

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

		Fonds	MSCI World Index
Qualität	Median der Kapitalrendite	22,4 %	9,6 %
	Median der Nettoverschuldung im Verhältnis zum Eigenkapital	48,8 %	39,4 %
Value-Aktien	Kurs/Gewinn-Verhältnis (2026e)	20,1	20,4
	Freier Cashflow (LTM)	4,4 %	3,1 %
Dividende	Dividendenrendite (LTM)	2,1 % (netto)	1,5 % (brutto)
	Gewichtete durchschnittliche Ausschüttungsquote	50 %	41
Überzeugung	Anzahl der Aktien	35	1.283
	Aktiver Anteil	90 %	-

Portfoliokennzahlen im Vergleich zum Index. Stand: 30. Juni 2026; Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg

Unser High-Conviction-Fonds hält Unternehmen, die im Durchschnitt von weitaus höherer Qualität sind, eine höhere Dividendenrendite aufweisen und auf Basis des erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnisses mit einem geringen Abschlag sowie auf Basis des freien Cashflows mit einem erheblichen Abschlag gegenüber dem Index gehandelt werden.

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 Handelspolitik, Zölle, geopolitische Risiken, Sorgen um das Wirtschaftswachstum und das potenzielle Wiederaufleben von Inflationsschocks getrieben wird. Angesichts dieser sich abzeichnenden Risiken sind wir zuversichtlich, dass die Unternehmen im Portfolio gut positioniert sind, um alle bevorstehenden Herausforderungen zu meistern. Unser unveränderter Ansatz, den Fokus auf qualitativ hochwertige Compounder und Unternehmen mit steigenden Dividenden zu legen, dürfte uns bei unserer Suche nach steigenden Ertragsströmen und langfristigem Kapitalwachstum weiterhin zugutekommen.

Wir danken Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung.

Portfoliomanager

Matthew Page, CFA
Ian Mortimer, CFA

Investmentanalysten

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

Loshini Subendran
Eric Santa Menargues, CFA
Laura Neill, CFA

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FAKTEN ZUM FONDS

Fondsgröße	\$6519.7m
Auflegungsdatum	31.12.2010
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	1.8% (Y GBP Dist)

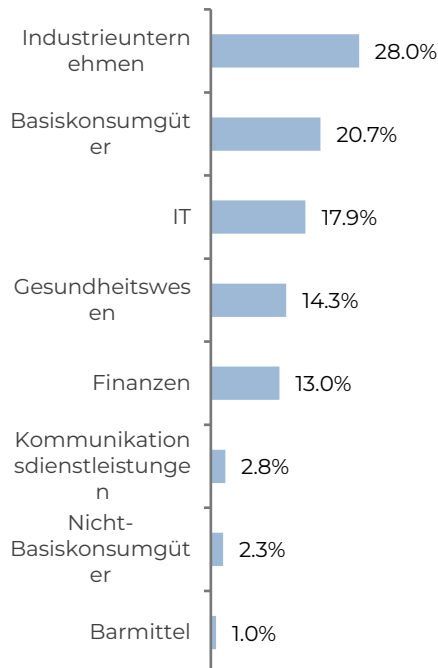
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

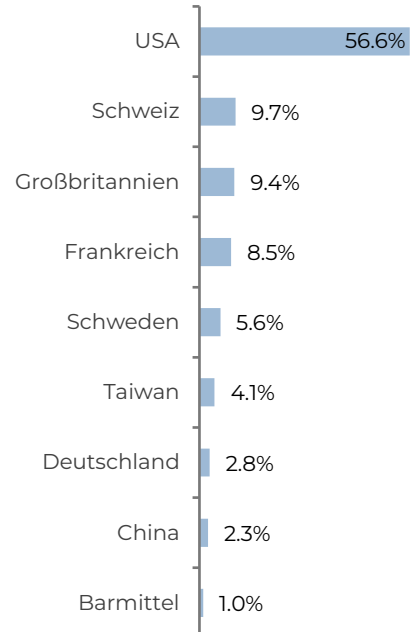
Texas Instruments Inc	4.3%
Cisco Systems	4.2%
Taiwan Semiconductor	4.1%
ABB	3.7%
Abbvie	3.5%
Johnson & Johnson	3.4%
Emerson Electric Co	3.1%
Aflac	3.1%
Roche Holding AG	3.1%
Broadcom	3.1%

10 größte Positionen	35.4%
Anzahl der Positionen	35

Branchengewichtung



Ländergewichtung



Guinness Global Equity Income Fund

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

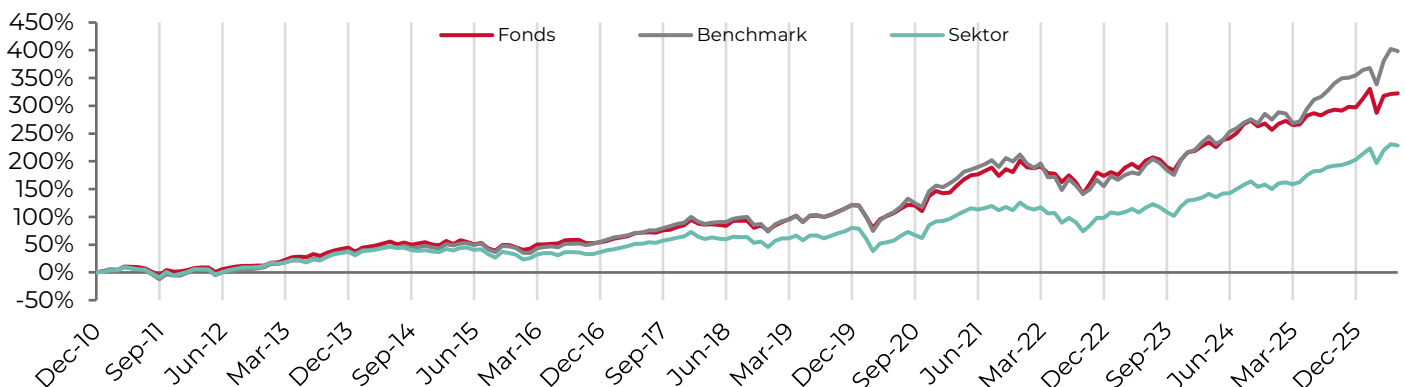
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	+1.8%	+7.7%	+12.7%	+34.3%	+58.9%	+179.5%
MSCI World TR	+0.8%	+11.2%	+25.3%	+62.4%	+79.2%	+246.1%
IA Global Equity Income TR	+0.8%	+9.8%	+20.0%	+45.3%	+60.1%	+153.0%
Gesamtrendite (USD)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	+0.2%	+6.3%	+9.2%	+40.2%	+52.6%	+177.5%
MSCI World TR	-0.7%	+9.7%	+21.3%	+69.5%	+72.1%	+243.6%
IA Global Equity Income TR	-0.8%	+8.4%	+16.3%	+51.7%	+53.9%	+151.2%
Gesamtrendite (EUR)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	+2.3%	+9.2%	+12.1%	+33.8%	+58.3%	+169.6%
MSCI World TR	+1.3%	+12.7%	+24.6%	+61.8%	+78.5%	+233.9%
IA Global Equity Income TR	+1.3%	+11.3%	+19.4%	+44.8%	+59.6%	+144.1%

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - JAHRliche

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

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



Simulierte frühere Wertentwicklung. Die Entwicklung vor dem Auflegungsdatum der Y Klasse des Fonds (11.03.15) ist eine Simulation für die Wertentwicklung der Y Klasse, die auf die tatsächliche Entwicklung der E Klasse des Fonds (1,24% TER) basiert, die seit der Auflegung des Fonds am 31.12.10 besteht. Die E Klasse des Fonds notiert in USD, die obigen Daten sind aber in EUR berechnet. Quelle: FE fundinfo zum 30.06.26. 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 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	£201.4m
Auflegungsdatum	09.11.2020
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.0% (Y GBP Inc)

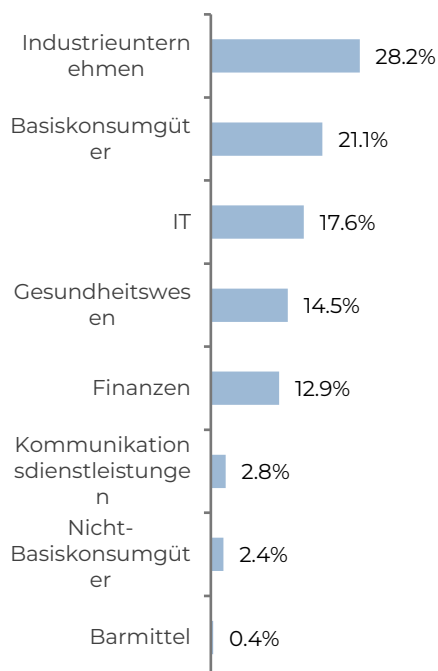
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

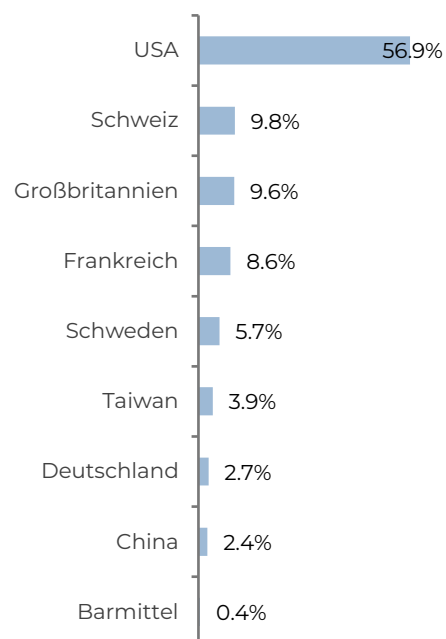
Cisco Systems	4.2%
Texas Instruments Inc	4.2%
Taiwan Semiconductor	3.9%
ABB	3.7%
Johnson & Johnson	3.5%
Abbvie	3.4%
Roche Holding AG	3.1%
Aflac	3.1%
Emerson Electric Co	3.1%
Broadcom	3.0%

10 größte Positionen	35.3%
Anzahl der Positionen	35

Branchengewichtung



Ländergewichtung



WS Guinness Global Equity Income Fund

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

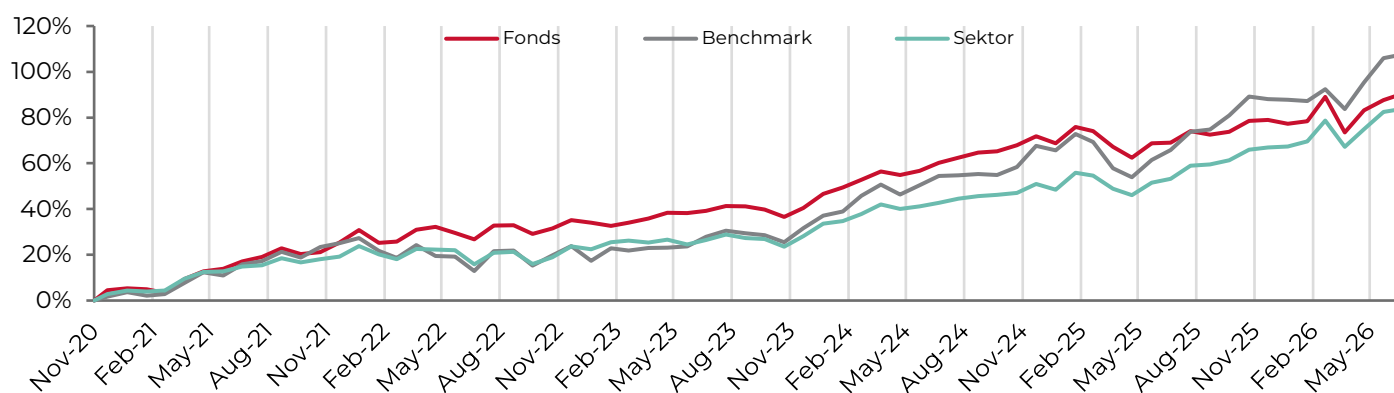
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDS PERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	+1.5%	+7.4%	+13.3%	+36.8%	+62.6%	-
MSCI World TR	+0.8%	+11.2%	+25.3%	+62.4%	+79.2%	-
IA Global Equity Income TR	+0.8%	+9.8%	+20.0%	+45.3%	+60.1%	-

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 Limit ed, das von der Financial Conduct Authority zugelassen ist und reguliert wird, und bei der Securities and Exchange Commission („SEC“) registriert. Die Registrierung bei der SEC sagt nichts über das tatsächliche Fachwissen oder die Ausbildung aus.

Dieser Bericht dient in erster Linie dazu, Sie über den Guinness Global Equity Income Fund und den WS Guinness Global Equity Income Fund zu informieren. Er kann Informationen über das Portfolio der Fonds enthalten, einschließlich der jüngsten Aktivitäten und der Performance. Er enthält Fakten in Bezug auf die Aktienmärkte und unsere eigene Interpretation. Bei jeder Anlageentscheidung sollten Sie die Subjektivität der in diesem Bericht enthaltenen Kommentare berücksichtigen. Dieses Dokument dient lediglich der Information. Alle darin enthaltenen Informationen werden als zuverlässig erachtet, können jedoch ungenau oder unvollständig sein; alle geäußerten Meinungen sind zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments aufrichtig, werden jedoch nicht garantiert. Sie sollten sich daher nicht auf den Inhalt dieses Dokuments verlassen. Es sollte nicht als Empfehlung verstanden werden, in die Fonds zu investieren oder einzelne Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, noch stellt es ein Verkaufsangebot dar.

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND

Dokumentation

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

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

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

Investorenrechte

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

Wohnsitz

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

Struktur & Regulierung

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

Schweiz

Es handelt sich um Werbematerial. Den Verkaufsprospekt und das KID für die Schweiz, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos beim Vertreter in der Schweiz, 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 EQUITY INCOME FUND

Dokumentation

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

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

Allgemeine Anfragen: 0345 922 0044

E-Mail: wtas-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.

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

Telefongespräche werden aufgezeichnet und überwacht.