

RISIKO

Es handelt sich um Werbematerial. Bitte lesen Sie die Verkaufsprospekte, 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 kann 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 Fondsdokumentation, die auf unserer Website verfügbar ist.

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, und zwar 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	19
Performance	20
WS Guinness Global Innovators Fund	
Wichtigste Fakten	21
Performance	22
Wichtige Informationen	23

KOMMENTAR

Im ersten Quartal 2025 erzielte der Guinness Global Innovators Fund eine Rendite von -7,6% (in EUR), der MSCI World Index -5,9% und die durchschnittliche Rendite des IA Global Sektors betrug -5,7%. Damit blieb der Fonds um 1,8 Prozentpunkte hinter dem Index und um 2,1 Prozentpunkte hinter seiner Peergroup zurück.

Die globalen Aktienmärkte verzeichneten im ersten Quartal 2025 eine gemischte Performance, was einen deutlichen Stimmungsumschwung bei den Anlegern im Vergleich zum Optimismus zu Beginn des Jahres markiert. Während die US-Aktien ein negatives Quartal verzeichneten, das durch die Schwäche der großen Technologie- und Konsumgütersektoren geprägt war, legten die europäischen Märkte zu, gestützt durch den erneuten finanzpolitischen Optimismus in Deutschland und attraktivere relative Bewertungen. Der US-Markt geriet unter Druck, als Präsident Trumps Zollankündigungen, die sich gegen wichtige Handelspartner wie Mexiko und Kanada richteten und neue Zölle auf Autos, Stahl und Aluminium erhoben, die Angst vor einem möglichen Handelskrieg schürten. Diese Befürchtungen wurden durch die schwächere Stimmung der Verbraucher und der Unternehmen noch verstärkt. Die Umfrage der University of Michigan vom März fiel gegenüber Februar um 12 % auf 57,0 deutlich ab. Gleichzeitig löste eine disruptive Ankündigung des chinesischen Unternehmens DeepSeek, das ein kostengünstiges KI-Modell vorstellte, welches mit den derzeitigen Marktführern konkurrieren kann, eine Neubewertung der Bewertungen von KI-Aktien aus, was zu einem Rückschlag bei einigen der größten Namen des Marktes führte.

Insgesamt spiegelte das Quartal eine Umkehrung der vorherrschenden Erwartungen zu Beginn des Jahres wider. Während die Anleger zunächst US-Aktien aufgrund der robusten Konjunktur und der Outperformance insbesondere von Large-Cap-Technologiewerten bevorzugten, drehte sich die Stimmung in Richtung Europa, sobald sich die politische Dynamik veränderte. Vor diesem komplexen Hintergrund werfen wir einen genaueren Blick auf die Ereignisse des Quartals und überprüfen die Triebkräfte der US-Aktienmärkte.

Die relative Performance des Fonds im dritten Quartal lässt sich auf Folgendes zurückführen:

- Die Übergewichtung des Fonds im Sektor Informationstechnologie belastete die Performance angesichts des zunehmenden Wettbewerbs im Bereich der künstlichen Intelligenz und einer allgemeinen Abkehr von wachstumsorientierten Sektoren. Der Fonds profitierte jedoch von einer starken Titelauswahl innerhalb des Sektors. Die im Fonds gehaltenen Titel Roper Technologies (+13,6% in USD) und KLA (+8,1%) lieferten robuste Renditen und übertrafen den breiteren MSCI World Information Technology Sektor (-11,9%).
- Aus Sicht der Vermögensallokation profitierte der Fonds von einer übergewichteten Position im Gesundheitssektor, der sich besser entwickelte als der breitere Index (+5,3% gegenüber -1,7% in USD). Dies wurde teilweise durch eine negative Aktienauswahl ausgeglichen, wobei Novo Nordisk (-21,3%) angesichts des zunehmenden Wettbewerbs mit seinem Flaggschiffprodukt gegen Adipositas eine unterdurchschnittliche Performance erzielte.
- Gegenwind erfuhr der Fonds durch eine Nullgewichtung einiger der Sektoren mit der besten Performance der Benchmark, darunter Energie (+10,3%), Versorger (+7,3%) und Basiskonsumgüter (+6,1%), da Anleger angesichts der gestiegenen Unsicherheit defensivere Titel bevorzugten.

Es ist erfreulich, dass der Fonds im Vergleich zum IA Global Sector über die längeren Zeiträume von 3, 5, 10, 15 und 20 Jahren sowie seit Auflegung im obersten Quartil liegt.

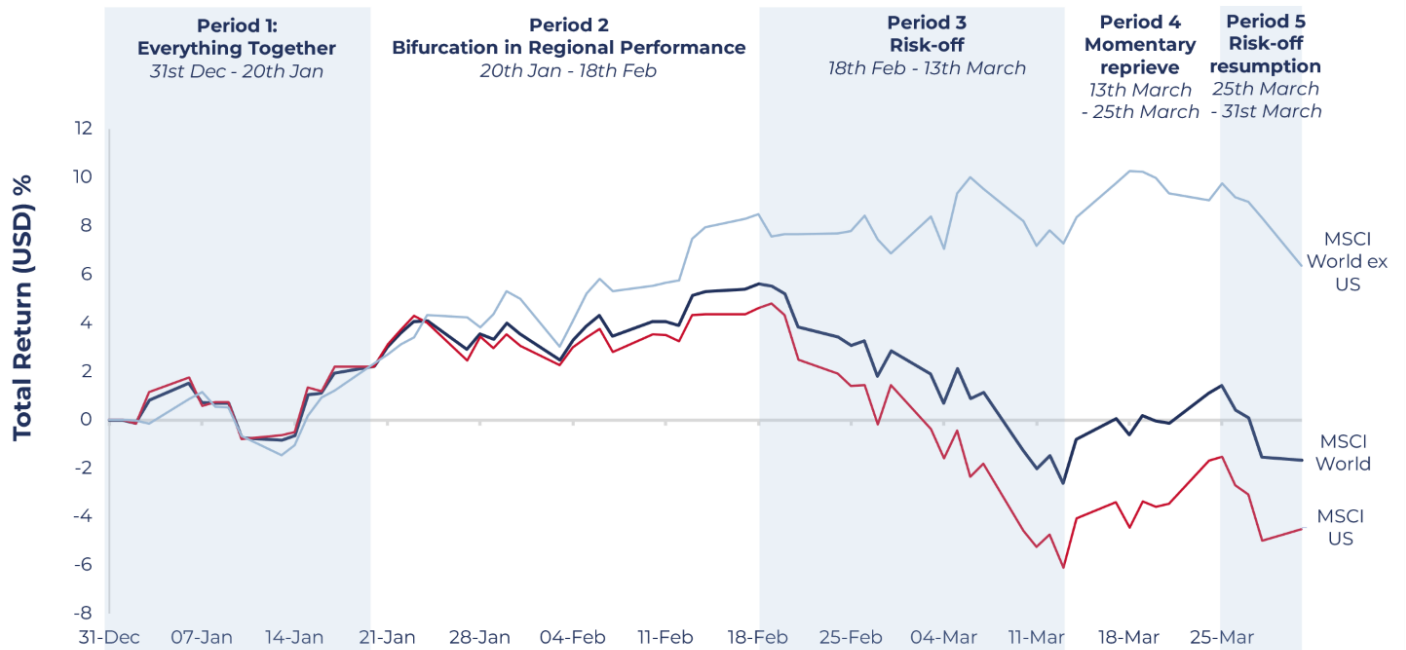
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf künftige Erträge zu.

Kumulative Gesamtrendite in %, in EUR, bis zum 31/03/2025	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	15 Jahre*	20 Jahre*	Auflegung*
Guinness Global Innovators	-7,6	2.8	32.3	128.3	189.7	622.3	911.5	1067.5
MSCI World	-5.9	7.0	28.3	114.5	146.3	400.0	453.8	599.7
IA Global (Durchschnitt)	-5.7	1.9	14.5	82.6	95.0	258.4	298.4	424.0
IA Global (Ranking)	**	282/539	39/487	30/420	8/264	1/161	1/96	2/87
IA Global (Quartil)	**	3	1	1	1	1	1	1

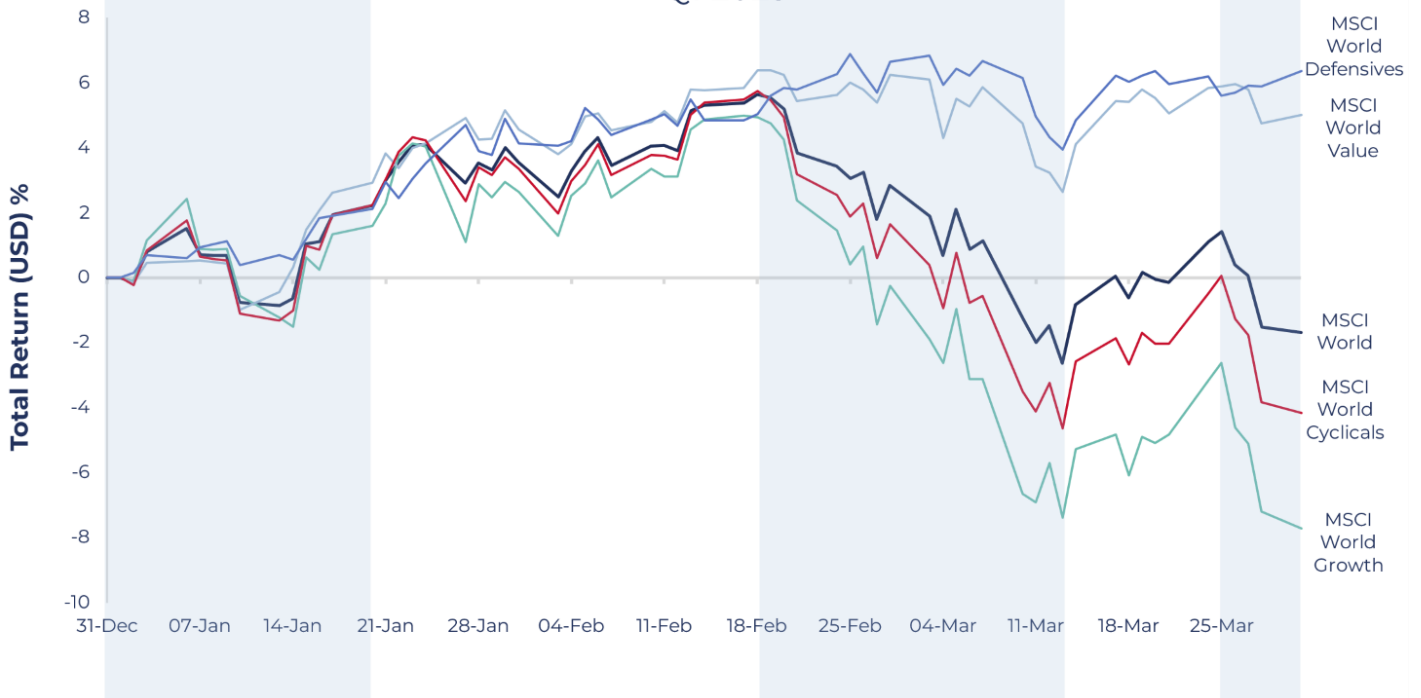
Quelle: FE fundinfo. Kumulierte Gesamtrendite in EUR, Stand: 31. März 2025. *Simulierte Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung vor der Auflegung des Guinness Global Innovators Fund (31.10.2014) spiegelt den Guinness Atkinson Global Innovators Fund (IWIRX) wider, einen US-Investmentfonds, der seit dem 01.05.2003 nach demselben Verfahren investiert. **Ranking wird nicht angezeigt, um den Regeln der Europäischen Wertpapier- und Marketingbehörde zu entsprechen.

MARKTKOMMENTAR

MSCI World Indices Total Return - Regional Q1 2025



MSCI World Indices Total Return - Factors Q1 2025



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI; Stand: 31. März 2025

Zeitraum 1 – Alles im Einklang (31. Dez. – 20. Jan.): *Performance in Übereinstimmung mit allen Faktoren und Regionen.*

Der Jahresauftakt verlief holprig, nachdem die globalen Aktienmärkte die Erwartungen an Zinssenkungen in den USA für 2025 zurückgefahren hatten, gefolgt von guten Arbeitsmarktdaten und besser als erwartet ausgefallenen Produktionszahlen. Mitte Januar zeigten die US-Inflationsdaten Anzeichen einer Abschwächung, so dass die Erwartungen für Zinssenkungen wieder stiegen. Eine positive Gewinnsaison im Bankensektor sorgte für eine kurze Phase starker Aktienperformance.

Fondsperformance: Der Fonds erzielte eine überdurchschnittliche Performance, da unsere starke Aktienausswahl den negativen Allokationseffekt ausglich. Insbesondere unsere Halbleiterausrüster (KLA, Lam Research und Applied Materials) schnitten besonders gut ab, trotz der schwachen Sektorperformance unserer größten übergewichteten Sektorposition, Informationstechnologie.

Zeitraum 2 - Bifurkation in der regionalen Performance (20. Jan. – 18. Feb.): Die Performance entsprach im Großen und Ganzen den Faktoren, wobei sich die USA seitwärts bewegten, während der Rest der Welt einen Aufwärtstrend verzeichnete.

Trump wurde am 20. Januar vereidigt, und die Volatilität an den Aktienmärkten folgte bald. In den darauffolgenden Tagen erzielten US-Aktien eine Outperformance, während die Märkte mit einer Reihe von Executive Orders, überraschenden Zolldrohungen und den Unternehmensgewinnen einer Reihe von Blue-Chip-Unternehmen zu kämpfen hatten. Diese Outperformance war jedoch nur von kurzer Dauer und der MSCI USA bewegte sich für den Rest des Berichtszeitraums seitwärts. Die Märkte bevorzugten stattdessen die europäischen Werte, da keine unmittelbaren US-Zölle auf die Region erhoben wurden (es wurde erwartet, dass Europa ein Hauptziel von Trumps „America First“-Handelspolitik sein würde), die Aussicht auf Friedensgespräche in der Ukraine stieg und sich die Erwartungen an das Wirtschaftswachstum verbesserten. Die europäischen Verteidigungswerte entwickelten sich besonders stark, nachdem die USA Druck auf die NATO ausgeübt hatten und eine Erhöhung der europäischen Militärausgaben in Aussicht gestellt wurde. Die Volatilität bei den großen Technologiewerten wurde Ende Januar durch die Veröffentlichung von DeepSeek angetrieben - ein chinesisches Large Language Model (LLM), das voraussichtlich zu einem Bruchteil der Kosten führender westlicher Modelle entwickelt wurde, aber eine vergleichbare Leistung aufweist - nachdem die Märkte die möglichen Auswirkungen auf die Investitionspläne der großen Technologiewerte abwägten. Der Hang Seng in Hongkong übertraf im Berichtszeitraum alle anderen wichtigen Märkte, beflügelt durch diesen KI-Optimismus.

Fondsperformance: Ein geringer positiver Allokationseffekt (kein Exposure in Energie wirkte sich positiv aus) wurde durch eine negative Aktienausswahl im Gesundheitswesen (Danaher) und im IT-Bereich (TSMC und Applied Materials) mehr als ausgeglichen, was zu einer schlechteren Performance des Fonds führte. Die starke Titelauswahl bei den Kommunikationsdiensten (Netflix und Meta) reichte nicht aus, um diesen negativen Faktor auszugleichen.

Zeitraum 3 – Risk-off (18. Feb. – 13. März): *Die USA geraten angesichts der vorherrschenden Risikoaversion ins Straucheln. Defensive Titel schneiden besser ab als zyklische Papiere, Substanzwerte besser als Wachstumswerte, der Rest der Welt besser als die USA, und die „Magnificent Seven“ werden abverkauft.*

Der MSCI World fiel zwischen dem Höchststand (18. Februar) und dem Tiefststand (13. März) um 7,8 %. Die Kluft zwischen der Performance von US-Aktien und Nicht-US-Aktien hat sich in diesem Zeitraum weiter vergrößert, da die USA mit durchweg schwachen Wirtschaftsdaten konfrontiert waren. Die Einkaufsmanagerindizes für den Dienstleistungssektor bewegten sich im kontraktiven Bereich, die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe gingen deutlich zurück, die Daten zum Immobilienmarkt fielen schwach aus und die Stimmung der Verbraucher verschlechterte sich ebenfalls. Angesichts der unerwartet hohen Kerninflation wurden die Sorgen über eine Stagflation durch die zunehmende Unsicherheit über die US-Handelspolitik und die möglichen negativen Auswirkungen von Zöllen auf das US-Wachstum und die Inflation verstärkt. Trumps Äußerungen, dass eine Rezession in den USA nicht „vom Tisch“ sei, trugen wenig zum Vertrauen der Märkte bei. Selbst als die Händler weitere Zinssenkungen für 2025 einpreisten, reichte dies nicht aus, um die Talfahrt zu stoppen. Die Anleger flüchteten in defensivere Bereiche des Marktes (Basiskonsumgüter und Versorger waren zwei von drei Sektoren, die sich während des Ausverkaufs positiv entwickelten), Wachstumswerte wurden abverkauft, und die Magnificent Seven zeigten eine besonders schwache Performance. Während die Outperformance von Nicht-US-Aktien während des gesamten Zeitraums anhielt, führte die Schwäche der US-Aktien dazu, dass die positive Dynamik an den Nicht-US-Märkten schließlich zum Erliegen kam.

Die europäische Outperformance setzte sich während des gesamten Berichtszeitraums fort, was zum Teil auf fiskalpolitische Änderungen zurückzuführen war, durch die die Verteidigungsausgaben außerhalb der Schuldengrenzen liegen würden. Der Hang Seng entwickelte sich durchweg positiv, nachdem China starke Konjunkturimpulse und Reformen signalisierte.

Fondsperformance: Trotz eines höheren Betas als die Benchmark und einer Übergewichtung in zyklischen Sektoren hielt sich der Fonds während des Ausverkaufs im Rahmen. Ein starker negativer Allokationseffekt, der sich aus der Übergewichtung des Fonds im Bereich Informationstechnologie ergab, wurde durch eine starke Titelauswahl im selben Sektor (Intuit, Roper, Infineon) mehr als ausgeglichen. Der Fonds profitierte auch von der Stärke des außerbörslichen Titels Anta Sports. Das Fehlen eines Engagements in Basiskonsumgütern und Versorgern, den Sektoren mit der besten Performance der Benchmark im Berichtszeitraum, wirkte als Gegenwind.

Zeitraum 4 - Kurzfristige Erholung (13. März – 25. März): *Eine kurze Erholungsphase, in der sich die Trends vorübergehend umkehren.*

Es gab eine kurze Erholung über alle Faktoren und Regionen hinweg und eine leichte Umkehr der Marktführerschaft, nachdem die USA den MSCI World ex US und die zyklischen Werte die defensiven Werte übertroffen hatten. Growth und Value entwickelten sich relativ gleichmäßig. Der Umschwung begann nach dem Ende des drohenden Shutdowns der US-Regierung. Die US-Notenbank beließ die Zinssätze unverändert, und obwohl sie ihre Inflationserwartungen an hob und die Wachstumserwartungen für 2025 senkte, beruhigten sich die Märkte durch die Äußerungen des Notenbankchefs Jay Powell, der in Bezug auf den künftigen Weg der Zinssenkungen „auf Kurs“ blieb. Dementsprechend haben sich die Zinssenkungserwartungen nicht wesentlich verändert (zwei-drei Zinssenkungen für 2025). Der Optimismus, dass die Zölle weniger aggressiv ausfallen würden als befürchtet, wurde kurzzeitig durch Berichte gestützt, wonach das Weiße Haus eine Reihe von Zöllen, die am „Tag der Befreiung“ Trumps (2. April) angekündigt werden sollten, abschwächen könnte. Besser als erwartet ausgefallene Wirtschaftsdaten waren eine weitere Quelle für positive Stimmung.

Fondsperformance: Der Fonds schnitt insgesamt schlechter ab, da der positive Allokationseffekt durch eine negative Aktienauswahl mehr als ausgeglichen wurde. Unsere Nullallokation in Basiskonsumgütern und unsere Übergewichtung von IT-Titeln sorgten für Rückenwind, ebenso wie die starke Titelauswahl bei Kommunikationsdiensten (Netflix). Die Schwäche von Titeln aus den Bereichen zyklische Konsumgüter (Anta Sports), Finanzwerte (LSEG) und Gesundheitswesen (Medtronic) machte diesen positiven Effekt jedoch mehr als wett.

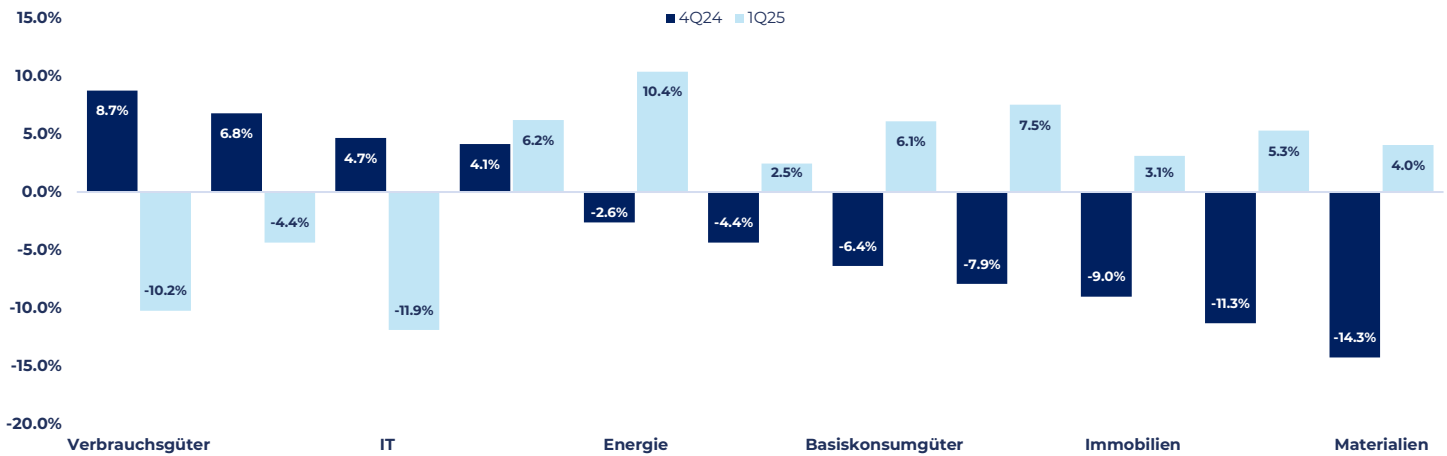
Zeitraum 5 - Risk-off Fortsetzung? (25. März – 31. März): *Angesichts der wieder aufflammenden Zollängste fallen alle Regionen, defensive Werte erzielen eine deutliche Outperformance.*

Der Rebound war schnell beendet, und defensive Titel schnitten nach einer wahrgenommenen Eskalation des Handelskriegs deutlich besser ab als zyklische Werte. Trump kündigte neue Zölle auf Autos weltweit an, US-Handelspartner warnten vor möglichen Vergeltungsmaßnahmen auf diese Zölle und Trump drohte der EU mit „weitaus höheren Zöllen“, falls sie mit Kanada zusammenarbeiten würde. Die neue Unsicherheit über das Ausmaß von Trumps bevorstehendem „Befreiungstag“ belastete die Märkte schwer. Das Conference Board verzeichnete einen Rückgang der Erwartungen für die nächsten sechs Monate auf ein 12-Jahres-Tief, während das Verbrauchervertrauen und die Inflationserwartungen ebenfalls gegen die Erwartungen tendierten. Der nach Marktkapitalisierung gewichtete Magnificent Seven Index (von UBS) ging in den Korrekturbereich und fiel seit dem 27. Dezember um mehr als 20 %.

Fondsperformance: Die Abkehr von zyklischen Werten wirkte sich negativ auf die Wertentwicklung des Fonds aus. Die Übergewichtung des Fonds in Informationstechnologie und das Nullexposure in Basiskonsumgütern, den Sektoren mit der besten bzw. schlechtesten Performance der Benchmark, wirkten sich negativ auf die relative Fondsperformance aus. Eine gute Titelauswahl in den Bereichen Informationstechnologie (Roper) und Finanzwerte (LSEG) bot eine gewisse Unterstützung, die jedoch durch die Schwäche der Bereiche Industrie (Schneider) und Gesundheitswesen (Siemens Healthineers) ausgeglichen wurde.

Wie haben sich die Märkte verändert?

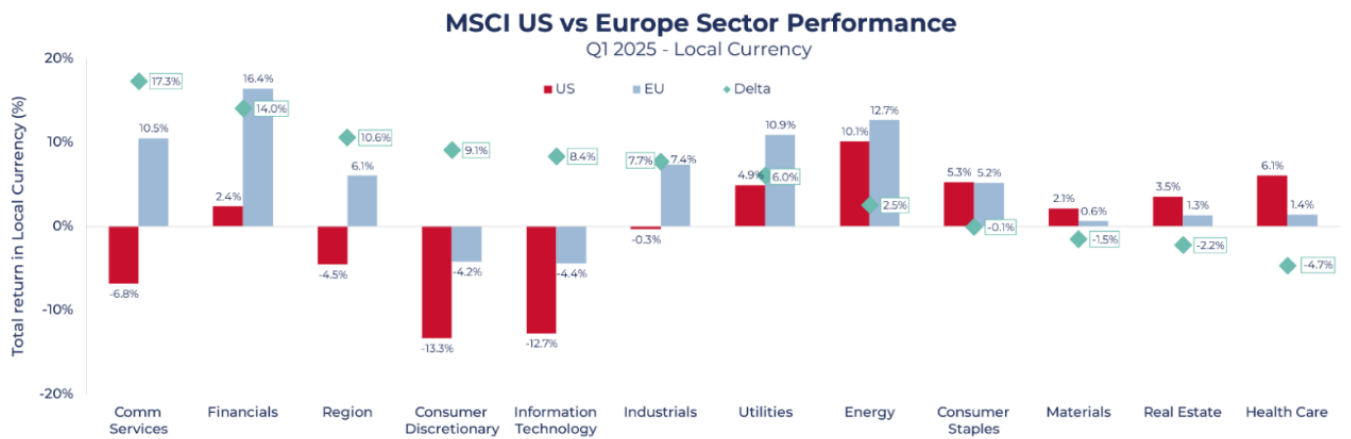
MSCI World Branchenentwicklung



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI; Stand: 31. März 2025

Zu Beginn des ersten Quartals des Jahres wurden die Märkte von einem starken Glauben an den „Exzeptionalismus“ der USA angetrieben. Die Rallye nach den Wahlen Ende 2024, die von der Erwartung einer wachstumsfördernden Politik der Trump-Ära getragen wurde, führte zu einer deutlichen Outperformance in Sektoren, die typischerweise mit diesem Narrativ übereinstimmen, wie z. B. zyklische Konsumgüter, Finanzwerte und IT. Im Laufe von Q1 verblasste dieser Optimismus jedoch. Die Unsicherheit wuchs, als Trump seine Amtszeit mit einer Reihe von Maßnahmen begann, darunter umfangreiche Zölle. Das Ergebnis war eine Marktrotation weg von den wachstumsorientierten Titeln, die den „Trump Trade“ angeführt hatten. Diese Verschiebung spiegelte sich in der Performance der einzelnen Sektoren wider. Die typischen Wachstumssektoren zyklische Konsumgüter, IT und Kommunikationsdienste verzeichneten im 4. Quartal des vergangenen Jahres starke Zuwächse, die sich jedoch schnell wieder umkehrten, was zu ihrer unterdurchschnittlichen Performance im Index führte. Defensivere oder Sektoren wie Basiskonsumgüter (+6,1 %) erholten sich dagegen.

Darüber hinaus übertrafen die europäischen Aktienmärkte im Laufe des Quartals ihre US-Pendants deutlich. Diese Verschiebung schien sich über alle Sektoren zu erstrecken, einschließlich derjenigen, die traditionell mit Wachstum assoziiert werden, und kehrte die lange Zeit herrschende Dominanz der US-Märkte um. Während die Stimmung der Anleger zu Beginn des Jahres aufgrund der Erwartung einer robusten Konjunktur und klarer politischer Rahmenbedingungen weitgehend zugunsten der USA ausfiel, waren die europäischen Märkte aufgrund von Sorgen über politischen Gegenwind und schleppende Wachstumsaussichten weitgehend unterbewertet. Diese Themen schufen jedoch den Boden für eine Trendwende. Vor allem Titel aus dem Verteidigungssektor legten angesichts steigender geopolitischer Risiken und höherer Verteidigungsbudgets kräftig zu. Die Umstellung Deutschlands auf eine expansive Finanzpolitik unterstützte die wirtschaftlichen Aussichten und bot die Möglichkeit für höhere Investitionen und Infrastrukturausgaben. Das alles wurde durch attraktive relative Bewertungen begünstigt, da europäische Aktien stets zu einem niedrigeren Multiplikator gehandelt wurden. Die breit angelegte Branchenführerschaft in Europa, sowohl in zyklischen als auch in wachstumsorientierten Segmenten, steht in starkem Kontrast zu den USA. Diese Umkehrung hat die Debatte über die Nachhaltigkeit der amerikanischen Sonderstellung angefacht, ein Thema, das in den letzten Jahren dominierend war.



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI; Stand: 31. März 2025

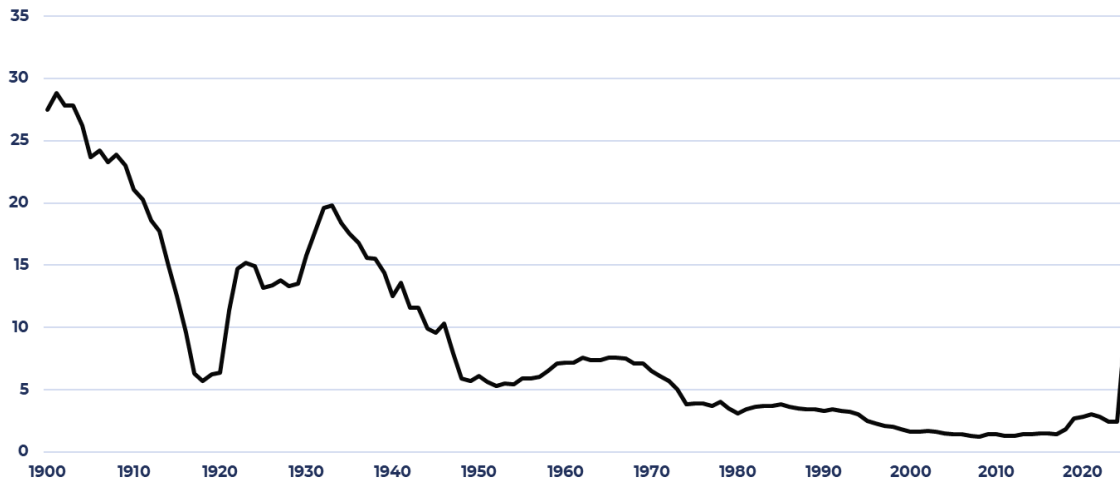
Was hat den US-Exzeptionalismus vorangetrieben?

Die Ausnahmestellung der USA ist auf robuste wirtschaftliche Fundamentaldaten, eine unterstützende Politik und eine dominante Unternehmensleistung zurückzuführen. Die USA sind die einzige große Volkswirtschaft, die ihr potenzielles BIP vor der Pandemie übertroffen hat, angetrieben durch robuste Verbraucherausgaben und einen dynamischen Arbeitsmarkt. Die Inlandsnachfrage ist im vergangenen Jahr um 3,2 % gestiegen, und der reale Verbrauch ist seit Q4 2019 um 14 % gestiegen und liegt damit deutlich vor Europa und Japan. Darüber hinaus hat eine unternehmensfreundliche Politik mit Deregulierung und Steuerreform die Geschäftsbedingungen in den USA deutlich verbessert. Große Haushaltsdefizite haben ebenfalls eine Rolle gespielt, insbesondere nach COVID, und die Unternehmensgewinne gestützt, indem sie die Ausgaben der privaten Haushalte bei Einkommensschocks stützten und die Steuerlast der Unternehmen senkten. Infolgedessen haben die US-Unternehmen einen größeren Anteil des BIP für sich beansprucht, mit starken Gewinnen, die durch effizienten Kapitaleinsatz und günstige Margen gestützt werden. Auf der Aktienseite haben die US-Märkte ihre Konkurrenten in den Industrieländern dramatisch übertroffen, wobei ein großer Teil dieser Stärke auf überragenden Erträgen und nicht auf einer einfachen Ausweitung der Aktienkurse beruht. Ein großer Teil dieser Performance wurde von den „Magnificent Seven“ und insbesondere den sechs größten Unternehmen (den „Magnificent Six“) erzielt: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia und Meta, deren außergewöhnliches Umsatzwachstum, hohe Margen und starke Renditen die Gewinne auf Indexebene in die Höhe trieben. Diese Unternehmen erzielten jährliche Renditen von über 20 % und übertrafen damit den breiteren Markt bei weitem. Die US-Technologiewerte insgesamt haben die globalen Konkurrenten dominiert und seit 2010 mehr als die Hälfte zur Outperformance der USA beigetragen, was sowohl die Übergewichtung des Sektors als auch die überragende aktienspezifische Performance widerspiegelt.

Was ist der Grund für die Unsicherheit?

Neben anderen makroökonomischen Bedenken hat die Androhung von Zöllen sicherlich die wirtschaftliche Unsicherheit erhöht. Obwohl dies nach seiner Präsidentschaftskampagne weitgehend erwartet wurde, ist die Amtszeit von Präsident Trump bisher von umfangreichen und strafenden Zöllen geprägt. In seinem ersten Monat im Amt hat Trump eine Reihe von Zollmaßnahmen eingeführt, darunter eine Abgabe von 25 % auf Importe aus Mexiko und Kanada (wenn auch mit Verzögerung), einen zusätzlichen Zoll von 10 % auf chinesische Waren und einen Zoll von 25 % auf alle Aluminium- und Stahlimporte. Wie die untere Grafik zeigt, ist der gewichtete durchschnittliche US-Zollsatz so stark angestiegen wie seit Anfang 1900 nicht mehr. Der letzte Datenpunkt stellt eine Bloomberg-Schätzung für den Zollsatz des gesamten Jahres 2025 dar, unter der Annahme, dass alle angekündigten handelspolitischen Maßnahmen vollständig umgesetzt werden. Die Änderung der Politik löste in allen Sektoren Besorgnis aus, insbesondere in denjenigen, die am stärksten vom Welthandel abhängig sind. Technologie- und Halbleiterunternehmen sehen sich einem neuen Druck durch unterbrochene Lieferketten und erhöhte Inputkosten ausgesetzt. Konsum- und Industrieunternehmen äußerten ähnliche Bedenken und wiesen auf die möglichen Auswirkungen auf die Gewinnspannen hin, wenn die höheren Kosten nicht weitergegeben werden können. Diese Herausforderungen könnten durch einen stärkeren Dollar noch verschärft werden, der häufig eine Folge der eskalierenden Handelsspannungen ist und die Stimmung der Anleger für viele multinationale Unternehmen weiter belastet hat. Die Anleger hatten mit der Unsicherheit im Zusammenhang mit diesen protektionistischen Maßnahmen zu kämpfen und befürchteten eine mögliche Eskalation hin zu einem umfassenderen Handelskrieg.

US Weighted Average Tariff Rate



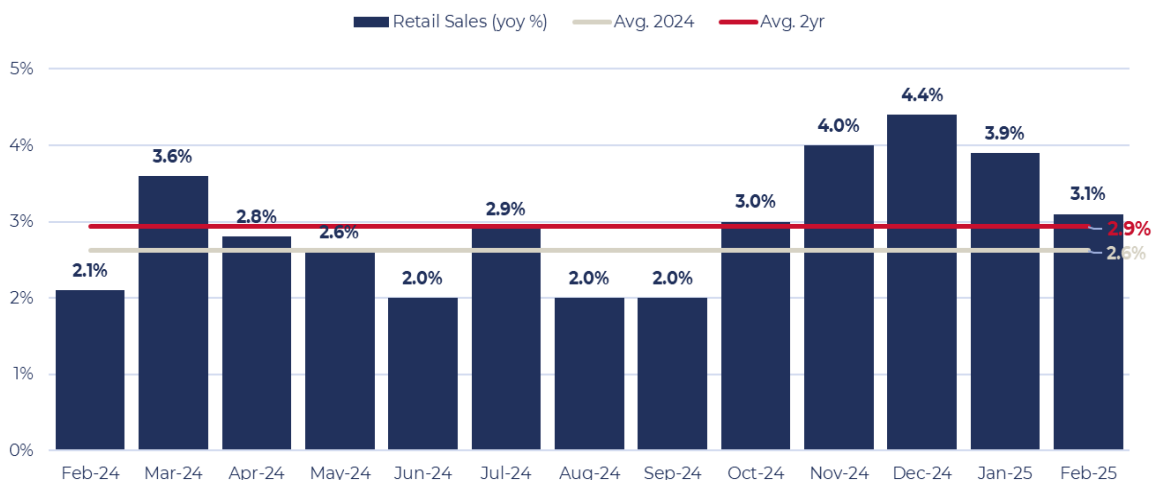
Quellen: Guinness Global Investors, USITC, US Bureau of Census, Bloomberg Economics, April 2025 Schätzung

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Artikels hat sich die Haltung der Regierung verschärft. Am 2. April kündigte Präsident Trump einen pauschalen Basiszoll von 10 % auf alle Importe an, wobei höhere Sätze auf bestimmte Länder abzielen: 34 % für China, 24 % für Japan und 20 % für die Europäische Union. Diese Maßnahmen zum „Tag der Befreiung“ haben Schockwellen durch die Märkte geschickt. Die Regierung rechtfertigt diese Maßnahmen als notwendig, um die seit langem bestehenden Handelsungleichgewichte zu beseitigen und die heimische Industrie zu stärken. Angesichts dieser Entwicklung ist zu erwarten, dass die Regierung ihre selbstbewusste Haltung gegenüber dem Handel beibehalten und möglicherweise weitere Zölle einführen wird. Dieser Ansatz trägt zu einem Umfeld erhöhter wirtschaftlicher Unsicherheit bei und leistet wenig, um dem wachsenden Narrativ entgegenzuwirken, das die Beständigkeit der US-Marktführerschaft und des Exzeptionalismus in Frage stellt.

Gründe für Optimismus

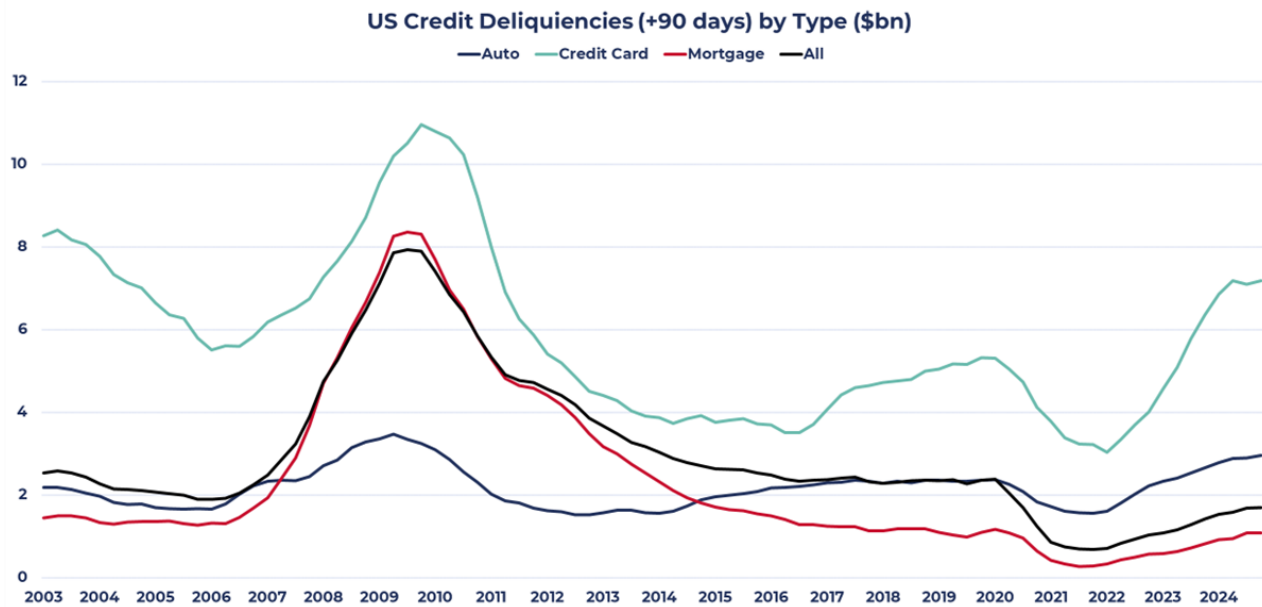
Als größte Komponente des BIP bleiben die Verbraucherausgaben ein Eckpfeiler des Wirtschaftswachstums, wobei die jüngsten Daten Anlass zu vorsichtigem Optimismus geben. Trotz der anhaltenden makroökonomischen Unsicherheit und der drohenden Zölle haben sich die Einzelhandelsumsätze in den USA weiterhin gut gehalten. Die Quartalsdaten für Januar und Februar liegen weiterhin über dem Vorjahresdurchschnitt von 2,6 % und dem Zweijahresdurchschnitt von 2,9 %, was darauf hindeutet, dass der Konsum auch angesichts höherer Zinssätze und eines unsicheren Umfelds robust ist.

US Retail Sales



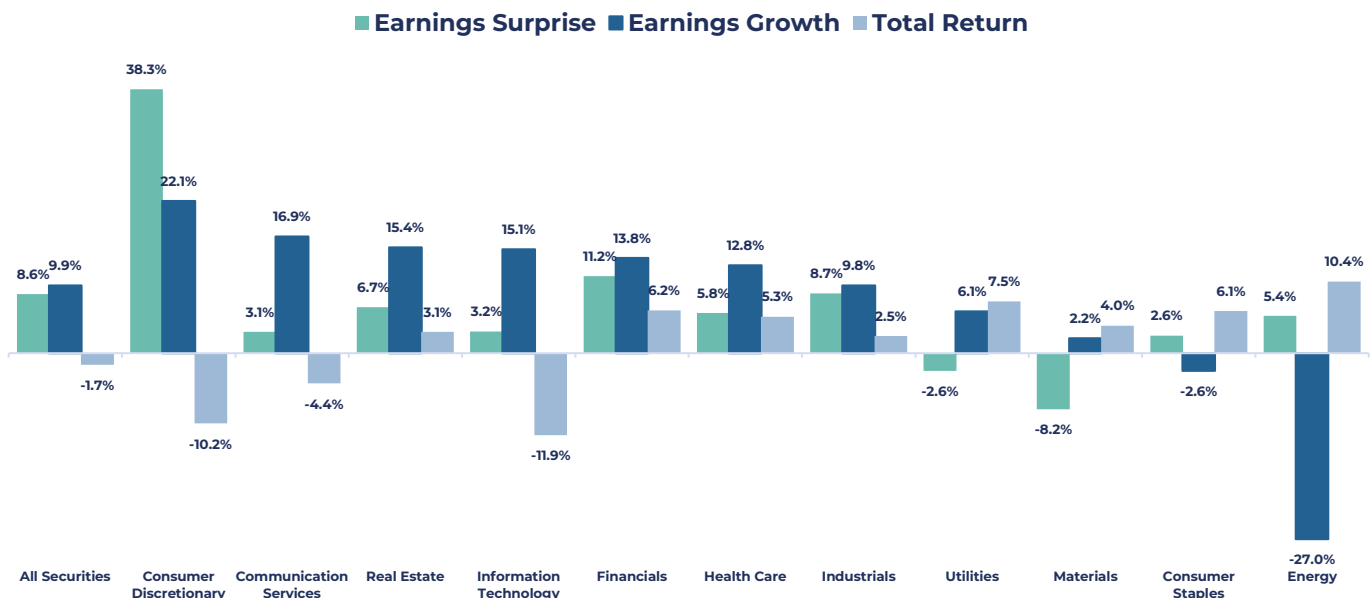
Quelle: Guinness Global Investors, National Bureau of Economic Analysis, Stand: 31. März 2025

Bedenken über die Nachhaltigkeit der US-Verbraucherausgaben sind auch auf die steigende Schuldenlast und die zunehmenden Zahlungsrückstände bei Kreditkarten zurückzuführen, die ein Niveau erreichen, das an die Finanzkrise erinnert. Obwohl dies eine zunehmende finanzielle Belastung widerspiegelt, ist das Gesamtbild nuanciert. Kurzfristige Zahlungsausfälle nehmen zu, aber die Zahlungsausfälle bei Hypotheken, die mit fast 70 % der Gesamtverschuldung der privaten Haushalte in den USA den größten Anteil ausmachen, bleiben auf einem zyklischen Tiefstand und sind seit dem Tiefpunkt in der Pandemiezeit leicht gestiegen. Darüber hinaus bleibt die Gesamtrate der Zahlungsrückstände deutlich unter den Höchstständen während der Finanzkrise, was darauf hindeutet, dass die Haushalte insgesamt nicht überfordert sind. Obwohl sich die Stimmung der Verbraucher sicherlich verschlechtert hat, deuten die Wirtschaftsdaten darauf hin, dass die Haushalte stabil sind, was angesichts einer möglichen Konjunkturabschwächung eine gewisse Zuversicht vermittelt.



Quelle: Guinness Global Investors, Federal Reserve Bank of New York Consumer Credit Panel/Equifax und US Bureau of Economic Analysis, Stand: 31. März 2025

MSCI World Q4 Earnings Summary



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI, Bloomberg; Stand: 28. Februar 2025

Die Unternehmensgewinne sind nach wie vor ein wichtiger makroökonomischer und rezessionsbedingter Indikator, der in Echtzeit Aufschluss über die Gesundheit der Wirtschaft und die Widerstandsfähigkeit der Unternehmen gibt. Im ersten Quartal 2025 begannen die Unternehmen mit der Veröffentlichung der Ergebnisse für das vierte Quartal 2024 und der Gewinne für das Gesamtjahr, wobei sich die Gesamtleistung als stärker als erwartet erwies. Die Gewinne in der gesamten Benchmark wuchsen im Durchschnitt um 9,9 %, selbst angesichts des anhaltenden makroökonomischen Gegenwinds. Vor allem der Sektor der zyklischen Konsumgüter war führend und meldete ein durchschnittliches Gewinnwachstum von 22,1 % trotz eines bescheidenen Umsatzwachstums von nur 4,5 %, wobei eine erhebliche Margenausweitung als Haupttreiber hervorzuheben ist. Amazon konnte beispielsweise die operativen Margen in Nordamerika im Quartal um 2,1 Prozentpunkte steigern, was auf Effizienzsteigerungen und operative Hebelwirkung in den Bereichen E-Commerce und Cloud zurückzuführen ist. Auf der breiteren Marktebene verzeichneten die Unternehmen des S&P 500 ein robustes Gewinnwachstum, wobei mehrere Sektoren die Erwartungen übertrafen. Diese positive Gewinndynamik deutet darauf hin, dass sich die amerikanischen Unternehmen trotz der anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheit - bedingt durch politische Veränderungen wie Zölle und verschärfte finanzielle Bedingungen - weiterhin gut behaupten können. Die Beständigkeit des Gewinnwachstums unterstützt einen positiveren Ausblick für Aktien und mildert kurzfristige Rezessionsängste, was die Bedeutung von Gewinnrends als zukunftsweisendes Wirtschaftssignal bekräftigt.

In Erwartung der Zollausswirkungen auf die Unternehmen achten wir weiterhin auf die Kommentare des Managements, die wertvolle Einblicke in die Art und Weise bieten, wie die Unternehmen mit den Schwierigkeiten umgehen, und heben die folgenden Fondsbeteiligungen hervor:



Das Schweizer Maschinenbauunternehmen **ABB**, das sich auf Elektrifizierung und Automatisierung spezialisiert hat, erwirtschaftet etwa 26 % bzw. 14 % seines Umsatzes in den Vereinigten Staaten und China. Nachdem ABB während der ersten Trump-Regierung mit Zöllen konfrontiert wurde, hat das Unternehmen seine Beschaffungsstrukturen in den Ländern, in denen es tätig ist, lokal aufgebaut. Die Entwicklung dieser „local-for-local“-Strategie hat dazu geführt, dass ABB sowohl in China als auch in Europa zu 95 % autark ist und nur eine Minderheit der Produkte zwischen den verschiedenen Regionen verlagert wird. Die Geschäftsleitung erklärte, dass sie weiterhin in ihre Betriebe investiert und davon ausgeht, ihren Selbstversorgungsgrad in den Vereinigten Staaten von 80 % auf 85 % zu erhöhen. Auf die Frage, wie das Unternehmen über das Risiko steigender Zölle denkt, sagte der CEO, dass dies „kein großes Thema für ABB“ sei.

Amphenol

Amphenol ist ein führender amerikanischer Entwickler und Hersteller von elektrischen, elektronischen und faseroptischen Steckverbindern und Verbindungssystemen, Sensoren und Kabeln. Das Unternehmen hat zuvor erklärt, dass etwa 22 % seines jährlichen Nettoumsatzes aus China stammen. Während der eskalierende Handelskrieg zwischen den Vereinigten Staaten und China unter der Trump-Administration ein gewisses Ertragsrisiko für Amphenol darstellen könnte, sollte seine lokalisierte Produktionsstrategie die Auswirkungen der Zölle abfedern. Das Unternehmen sah sich 2017 mit Zöllen konfrontiert, die sich vor allem gegen China richteten, und reagierte darauf, indem es zunehmend Produkte in den Regionen herstellte, in denen die Kunden sie kaufen. Der CEO von Amphenol ist der Überzeugung, dass das Unternehmen aufgrund seiner erweiterten Produktionspräsenz mit neuen Fabriken in Südostasien und anderen Regionen außerhalb der Vereinigten Staaten nun besser aufgestellt ist, um die Auswirkungen der Handelspolitik zu bewältigen.



Siemens Healthineers, das deutsche Medizintechnikunternehmen, stellt physische Geräte her und bietet digitale Gesundheitssoftware für Bildgebung, Diagnose und fortschrittliche Therapien an. Ähnlich wie ABB und Amphenol hat das Managementteam von Siemens Healthineers eine „Zwillingsfabrik“ eingerichtet, um dem Risiko eines Handelskriegs zwischen den Vereinigten Staaten und China zu begegnen.

Diese Strategie ermöglicht es Siemens Healthineers, von China aus nach China und von den USA aus in die USA zu liefern. Das Management hebt auch hervor, dass das Unternehmen ein relativ ausgewogenes Verhältnis zwischen Europa und den Vereinigten Staaten hat, da diese Regionen 33 % bzw. 36 % des Umsatzes ausmachen und zwei der vier Geschäftsbereiche ihren Hauptsitz in den Vereinigten Staaten haben. Der CEO räumt zwar ein, dass das Unternehmen nicht immun gegen einen totalen Handelskrieg ist, bezeichnete aber das Risiko im Vergleich zu anderen Sektoren als „deutlich geringer“.

Unser Ansatz

Angesichts eines neuen Quartals, das von makroökonomischen Unsicherheiten geprägt ist, darunter sich wandelnde Handelszölle, tiefgreifende politische Veränderungen und geopolitische Spannungen, bekräftigen wir unser Bekenntnis zu unserer bewährten Investmentphilosophie. Der Guinness Global Innovators Fund ist bestrebt, in hochwertige Wachstumsunternehmen zu investieren, die zu angemessenen Bewertungen gehandelt werden. Auf diese Weise versuchen wir, in Unternehmen zu investieren, die ein schnelleres Gewinnwachstum, größere Gewinnmargen und eine geringere Anfälligkeit für konjunkturelle Einflüsse aufweisen. Wachstum bildet einen zentralen Pfeiler unseres Investmentansatzes, da wir überzeugt sind, dass es ein wesentlicher Treiber langfristiger Renditen ist. Wir konzentrieren uns auf Unternehmen, die auf säkulare Wachstumsthemen ausgerichtet sind, von denen zu erwarten ist, dass sie im Laufe der Zeit schneller wachsen als der Markt, und die ein besser vorhersehbares, nachhaltiges Wachstum bieten.

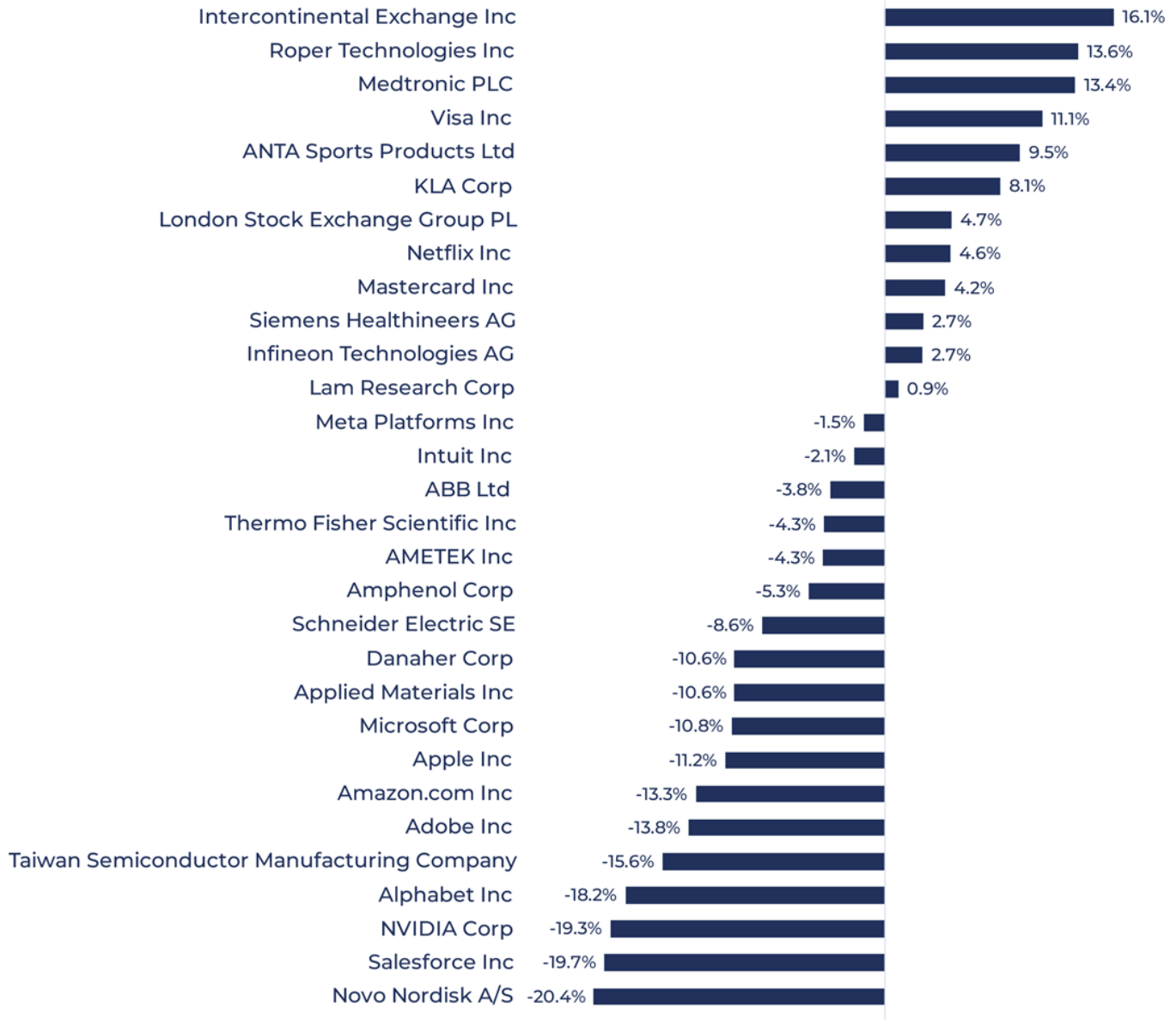
Wir konzentrieren uns darauf, Unternehmen zu finden, die ein wirtschaftliches Engagement in neun identifizierten Kerninnovationsthemen aufweisen. Dadurch wird eine Diversifizierung erreicht und ein übermäßiges Engagement in einem einzelnen Thema verhindert, was durch unseren gleich gewichteten Ansatz noch unterstützt wird. Wir sind der Auffassung, dass dieser Ansatz die marginalen Steigerungen der Diversifizierungsvorteile ausgleicht, das aktienspezifische Risiko begrenzt und etwaige verhaltensbedingte Verzerrungen abmildert. Darüber hinaus hat er einen ausgleichenden Effekt und fördert die Reduzierung von Gewinnern und die Aufstockung von Underperformern.

Die letzten Jahre haben unseren Ansatz zur Portfoliokonstruktion und -diversifizierung verdeutlicht. Die Entwicklungen im Bereich der generativen künstlichen Intelligenz haben zu einer schnell wachsenden Nachfrage nach Chips geführt, die leistungsfähig genug sind, um die energieintensiven Anforderungen dieser Prozesse in Rechenzentren zu erfüllen. Nvidia, der dominierende Anbieter von Grafikprozessoren, verzeichnete ein Umsatzwachstum von 126 % in 2024 und einen erheblichen Kursanstieg. Trotz der starken Dynamik der Nvidia-Aktie haben wir aufgrund unseres gleichgewichtigen Ansatzes die Position im vergangenen Jahr fünfmal reduziert und Gewinne mitgenommen. Dies trug dazu bei, die Auswirkungen auf die Performance abzumildern, als Nvidia und andere Anbieter von künstlicher Intelligenz negativ auf die Veröffentlichung von DeepSeek im ersten Quartal dieses Jahres reagierten. Auch unsere Diversifizierung über Innovationsthemen hinweg milderte den Schock ab, indem sie sicherstellte, dass der Fonds nicht unverhältnismäßig stark in Aktien aus dem Bereich der künstlichen Intelligenz engagiert war. Der Fonds hat zwar eine Übergewichtung im Sektor Informationstechnologie, ist aber auch in defensiveren Bereichen gewichtet, z.B. durch das Thema Advanced Healthcare. In einem von Volatilität geprägten Umfeld bleiben wir unserer Anlagephilosophie treu, die einen disziplinierten, aber diversifizierten Bottom-up-Ansatz zur Suche nach qualitativ hochwertigen Wachstumsunternehmen bietet.

PORTFOLIOBESTÄNDE

Wir haben in diesem Quartal keine Käufe oder Verkäufe innerhalb des Portfolios getätigt.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Wertentwicklung der Portfoliobestandteile im ersten Quartal 2025 in USD:



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Stand: 31. März 2025

Die Positionen mit der besten Performance im Quartal waren Intercontinental Exchange und Roper Technologies.



Intercontinental Exchange (+16,1 % USD)

Intercontinental Exchange erzielt den größten Teil seines Umsatzes mit dem Angebot von Handelsmarktplätzen, Datendiensten und Hypothekentechnologie (welche die elektronische Abwicklung von Hauskrediten erleichtert). Das Unternehmen beendete das Quartal als Top-Performer des Fonds, nachdem es im vierten Quartal ein starkes Ergebnis erzielt hatte. Im Februar meldete es Rekordumsätze und -gewinne mit einem Pro-Forma-Umsatzwachstum von +6 % im Vergleich zum Vorjahr. Die Performance wurde vor allem durch das Börsensegment angetrieben. Das hohe Transaktionsvolumen im vierten Quartal setzte sich auch im neuen Jahr fort und das Volumen im Januar wuchs um 21 % im Vergleich zum Vorjahr. In Verbindung mit einer Senkung der Betriebskosten im niedrigen einstelligen Bereich führte das zu einer steigenden Rentabilität im Börsensegment mit einer Margenausweitung von +300 Basispunkten. Darüber hinaus verzeichnete Intercontinental Exchange nach der Übernahme von Black Knight eine starke Performance in seinem Segment Mortgage Technology. Nachdem durch die Übernahme laufende Kostensynergien in Höhe von 175 Millionen USD erzielt wurden, erhöhte das Management sein Ziel von 200 Millionen USD auf 230 Millionen USD bis Ende 2025. Intercontinental Exchange nutzte die erwirtschafteten liquiden Mittel, um die Schulden im Zusammenhang mit der Übernahme von Black Knight zu reduzieren. Das Unternehmen nähert sich damit seinem Zielbereich des dreifachen Verschuldungsgrades im Verhältnis zum EBITDA (Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen) an. Aufgrund dieser Fortschritte hat das Management angekündigt, im ersten Quartal mit dem Rückkauf von Aktien beginnen zu wollen. Während wir das Wachstum der wiederkehrenden Einnahmen weiter im Auge behalten, ist es positiv zu sehen, dass die Einnahmen aus Transaktionen aufgrund der hohen Volumina im Bereich Exchanges stark sind und wir davon ausgehen, dass eine Erholung der Refinanzierungsvolumina im Bereich Mortgage Technology weiteres Aufwärtspotenzial bietet. Wir sind nach wie vor der Ansicht, dass Intercontinental Exchange ein Qualitätsunternehmen ist, das in seinen Kernmärkten eine dominante Position innehat und über eine Reihe von Wachstumstreibern verfügt, um seine zugrunde liegenden Geschäftsbereiche zu unterstützen.



Roper Technologies (+13,6 % USD)

Roper Technologies ist ein diversifiziertes Technologieunternehmen, das ein Portfolio margenstarker, unternehmenskritischer Software und technologiebasierter Unternehmen betreibt. Das Unternehmen verzeichnete im ersten Quartal solide Ergebnisse und beendete den Monat als zweitbesten Wert des Fonds. Es hat sich erfolgreich von seinen industriellen Wurzeln auf ein anlagenfreundliches, softwarezentriertes Modell mit einem starken Fokus auf wiederkehrende Einnahmen umgestellt und bedient defensive Endmärkte wie das Gesundheitswesen, das Bildungswesen und den öffentlichen Sektor. Die Aktie entwickelte sich im Laufe des Quartals positiv, was hauptsächlich auf die robusten Q4-Ergebnisse zurückzuführen ist und das Vertrauen in das Unternehmen stärkt. Roper lieferte ein beeindruckendes Q4-Ergebnis mit einem bereinigten Gewinn pro Aktie von \$4,81 und lag damit über der Konsensschätzung von \$4,73. Die Stärke des Unternehmens war breit gefächert und führte zu einem Umsatzwachstum von 14 % im Vergleich zum Vorjahr, das sich gleichmäßig auf organische und anorganische Faktoren verteilte. Besonders hervorzuheben ist der Bereich Technology Enabled Products, der die Erwartungen mit einem organischen Wachstum von 12 % übertraf. Dies ist auf eine starke operative Umsetzung in allen Produktlinien zurückzuführen, insbesondere bei Neptune und Verathon, die beide Rekordumsätze erzielten. Der Bereich Anwendungssoftware, das größte und profitabelste Segment, verzeichnete ein Umsatzwachstum von 21 %, gestützt durch hohe Kundenbindungsraten, robuste Auftragseingänge in Unternehmen und die erfolgreiche Integration der jüngsten Übernahmen wie Procure Solutions und Transact Campus. Unterdessen stabilisierte sich das Segment Netzwerksoftware nach einer Schwächephase und leistete einen bescheidenen, aber positiven Beitrag.

Das Management gab eine relativ konservative Prognose für das Jahr 2025 mit einem erwarteten organischen Wachstum von 6-7 % ab, was angesichts der makroökonomischen Unsicherheiten als umsichtig angesehen werden kann. Die Qualitätsmerkmale von Roper beruhen auf dem dezentralen Betriebsmodell, der disziplinierten Kapitalallokationsstrategie und der Konzentration auf den Erwerb von Cash-generierenden, langlebigen Softwareunternehmen in Nischenmärkten. Das Unternehmen beendete das GJ24 mit einem wiederkehrenden Softwareumsatz von 4,6 Mrd. USD, der voraussichtlich im hohen einstelligen Bereich wachsen wird, und verfügt über eine Akquisitionskapazität von mehr als 5 Mrd. USD bis 2025. Im Laufe des Quartals gab Roper außerdem die Übernahme von CentralReach bekannt, einem SaaS-Anbieter im Bereich Behavioral Health, was den strategischen M&A-Ansatz von Roper verdeutlicht. Diese Akquisition, wie auch andere vor ihr, spiegelt Ropers Fokus auf vertikal integrierte Softwareplattformen mit hoher Bindung und starken Umsatzabgrenzungen wider. Diese Attribute, kombiniert mit einer konstant hohen Cash Conversion und einer Erfolgsbilanz beim Einsatz von Kapital in dauerhaften Wachstumsmärkten, zeigen den breiten wirtschaftlichen Burggraben von Roper und die hochwertigen Eigenschaften, die eine langfristige Wertschöpfung unterstützen.

Die schwächsten Werte im Quartal waren Salesforce und Novo Nordisk.



Salesforce (-19,7 % USD)

Salesforce beendete das Quartal als einer der schwächsten Werte des Fonds, was auf eine Eintrübung der Anlegerstimmung nach gemischten Quartalergebnissen und einer Reduzierung der Wachstumserwartungen zurückzuführen ist. Während das Unternehmen in der Vergangenheit von seinem First-Mover-Vorteil bei KI-gestützter Unternehmenssoftware profitiert hat, vor allem durch die frühe Einführung von KI-Tools und in jüngster Zeit durch die mit Spannung erwartete AgentForce-Plattform, scheint die Aktie etwas an Schwung verloren zu haben. Die vor kurzem veröffentlichten Quartalergebnisse zeigten ein organisches Umsatzwachstum von 9 % gegenüber dem Vorjahr, was im Großen und Ganzen den Erwartungen entsprach. Die Umsatzprognose für das GJ2026 lag mit 7-8 % jedoch unter dem Konsens. Trotz einer starken Performance bei den Abonnements und einem rekordverdächtigen freien Cashflow wurden Bedenken hinsichtlich eines gesättigten Kernmarktes, eines schwachen Wachstums bei den professionellen Dienstleistungen und einer zunehmend wettbewerbsintensiven KI-Landschaft laut, in der AgentForce zwar vielversprechend erscheint, sich aber noch in einem frühen Entwicklungsstadium befindet. Dennoch betrachten wir Salesforce weiterhin als ein hochwertiges Unternehmen mit greifbaren langfristigen Wachstumstreibern. Das Unternehmen ist nach wie vor Marktführer in wichtigen Cloud-Kategorien, kann eine Kundenbindungsrate von 92 % vorweisen und profitiert von der tiefgreifenden Integration in seinem Multi-Cloud-Ökosystem, was ebenfalls zu hohen Wechselkosten und einer hohen Kundenbindung führt. Die KI-gestützten Plattformen von Salesforce, insbesondere Data Cloud und AgentForce, zeigen schon früh eine rasante Entwicklung, wobei der kombinierte ARR im GJ2025 900 Mio. USD erreichen dürfte und dabei dreistellig wächst. Während die kurzfristigen Umsatzbeiträge durch KI eher bescheiden ausfallen dürften, werden die Grundlagen für ein bedeutenderes Wachstum gelegt. Darüber hinaus steigen die operativen Margen weiter an, der freie Cashflow ist robust und die disziplinierte Abkehr von groß angelegten Fusionen und Übernahmen zeigt eine fokussiertere Kapitalallokationsstrategie. Mit einer starken Finanzlage, kontinuierlichen Produktinnovationen und einem großen adressierbaren Markt ist Salesforce unserer Meinung nach weiterhin gut positioniert, um das Wachstum zu beschleunigen und sich langfristig als KI-Integrator im Wettbewerb zu behaupten.



Novo Nordisk (-20,4 % USD)

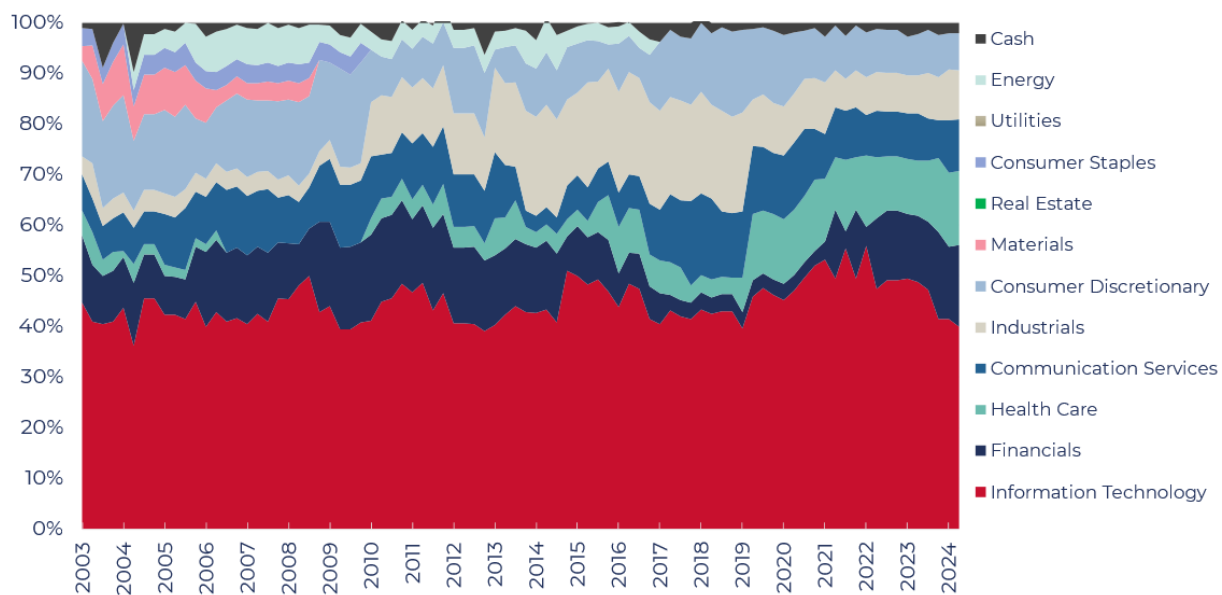
Novo Nordisk, einer der weltweit führenden Pharmakonzerne, beendete das Quartal als schwächster Wert des Fonds. Das Unternehmen wurde als einer der ersten Anbieter mit seinen GLP-1-Medikamenten Ozempic und Wegovy bekannt. Der enge Konkurrent Eli Lilly zog mit seinen Medikamenten Mounjaro und Zepbound nach, aber das Duopol der beiden Pharmariesen wurde in den letzten Quartalen durch neue private und öffentliche Marktteilnehmer bedroht.

Vor allem große Pharmakonzerne wie Pfizer, Roche und AstraZeneca haben Fortschritte bei der Entwicklung konkurrierender Medikamente gegen Fettleibigkeit gemacht, auch wenn sie in der klinischen Entwicklung noch zurückliegen. Dieser zunehmende Wettbewerbsdruck hat die Aktie belastet und zu einer unterdurchschnittlichen Performance im Berichtsquartal geführt, obwohl das Unternehmen für das Gesamtjahr solide Gewinne erzielte und die Gewinnmargen über den Erwartungen lagen. Der Bereich Adipositas ist weiterhin ein wichtiger Treiber des Umsatzwachstums (+57 % gegenüber dem Vorjahr) und wird durch das Wachstum im Bereich Diabetes (GLP-1 +22 % gegenüber dem Vorjahr, Insulin +17 % gegenüber dem Vorjahr) unterstützt. Aufgrund dieser starken Ergebnisse erhöhte Novo Nordisk seine Dividende um +21 % und verzeichnete damit 29 Jahre in Folge ein jährliches Dividendenwachstum. Die Geschäftsleitung gab jedoch eine weite Prognosespanne für das Jahr 2025 an und wies darauf hin, dass der Wettbewerb ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor für das Unternehmen bleibt. In der Telefonkonferenz zu den Ergebnissen des vierten Quartals erklärte der Konkurrent Eli Lilly, dass er weiterhin einen Preisverfall im einstelligen Bereich bei GLP-1 beobachtet. Die Gefahr, dass neue Marktteilnehmer Marktanteile erobern und Preisdruck erzeugen, hat den Aktienkurs in den letzten Quartalen belastet. Der Preisdruck ist zwar bedenklich, aber wir sind der Auffassung, dass aufgrund der geringen Marktdurchdringung im Adipositasmarkt das Volumen von größerer Bedeutung ist. Wir sind der Ansicht, dass Novo Nordisk aufgrund seiner starken immateriellen Vermögenswerte in den Märkten für Fettleibigkeit und Diabetes über einen breiten wirtschaftlichen Burggraben verfügt. Während wir weiterhin neue Entwicklungen aus den anstehenden Studiendaten beobachten, bleiben wir zuversichtlich in Bezug auf die Wettbewerbsposition von Novo Nordisk und seine Stellung als einer der Hauptakteure auf dem Markt.

PORTFOLIO-MERKMALE

Die beiden folgenden Grafiken zeigen, wie sich das Engagement der Strategie seit ihrer Auflegung im Jahr 2003 entwickelt hat. Wir haben weiterhin kein Engagement in den Bereichen Immobilien, Energie, Rohstoffe, Basiskonsumgüter und Versorger. Die Informationstechnologie bleibt unser größtes Engagement, das sich auf die drei Teilsektoren Halbleiter, Software & Dienstleistungen und Technologie-Hardware verteilt.

Sektoraufteilung seit Einführung der Strategie



Aufschlüsselung des Portfolios nach Sektoren. Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 31. März 2025

Guinness Global Innovators

Das Portfolio hat weiterhin eine starke Übergewichtung im IT-Bereich (17 %), während die Bereiche Immobilien, Energie, Rohstoffe, Basiskonsumgüter und Versorger mit 0 % im Vergleich zur Benchmark untergewichtet sind.

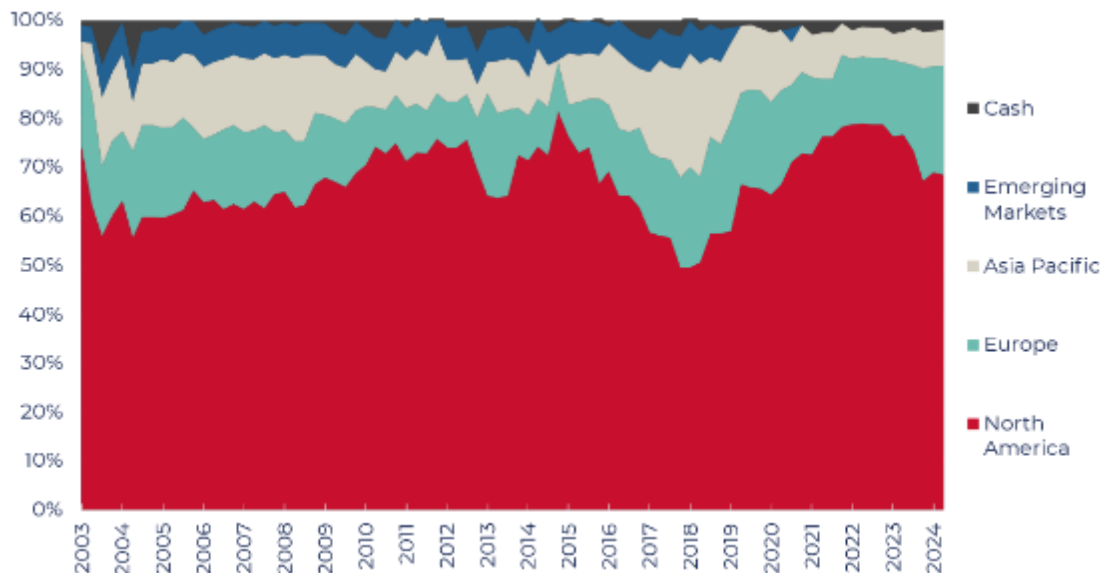
Sektorenaufteilung gegenüber MSCI World Index



Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand 31. März 2025

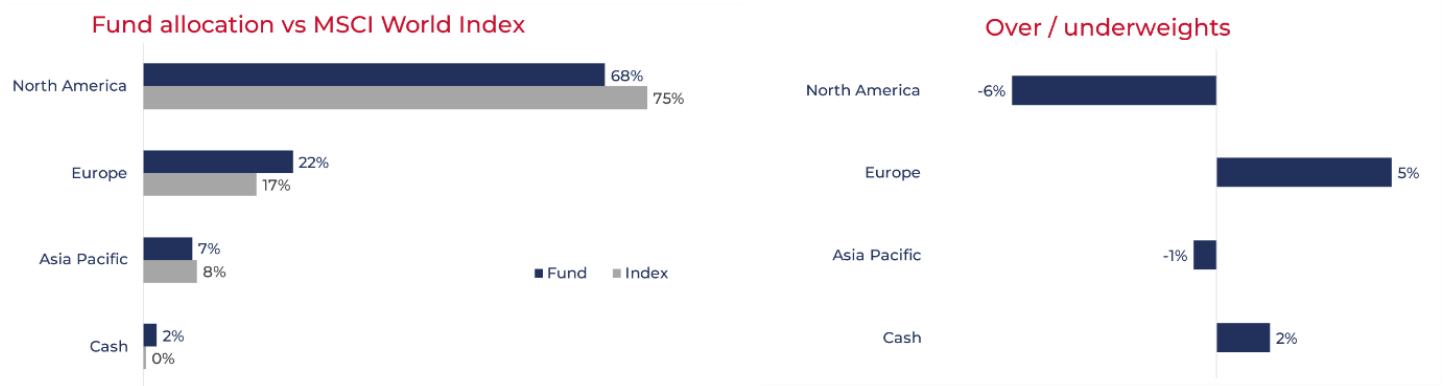
Auf regionaler Basis bleibt Nordamerika weiterhin das größte Engagement (68 %), gefolgt von Europa (22 %) und Asien-Pazifik (7 %). Im Vergleich zur Benchmark hat das Portfolio eine leichte Untergewichtung in Nordamerika und eine leichte Übergewichtung in Europa. Asien-Pazifik bleibt leicht untergewichtet.

Geografische Verteilung seit Einführung der Strategie



Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 31. März 2025

Geografische Aufteilung gegenüber MSCI World Index



Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 31. März 2025

AUSBLICK

Der Guinness Global Innovators Fund ist bestrebt, in qualitativ hochwertige Wachstumsunternehmen zu investieren, die zu angemessenen Bewertungen gehandelt werden. Wir suchen nach Unternehmen, die ein schnelleres Gewinnwachstum, größere Margen und eine geringere Anfälligkeit für konjunkturelle Einflüsse aufweisen. Unser Fokus auf qualitativ hochwertiges Wachstum zu einem angemessenen Preis hat sich insbesondere bei der Vermeidung hoch bewerteter, unrentabler Technologieunternehmen bewährt, die zwischen starken Kursanstiegen und -einbrüchen schwankten, aber letztlich in der Zeit nach der Pandemie eine deutlich unterdurchschnittliche Performance zeigten.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht, wie das Portfolio die vier Grundpfeiler unseres Ansatzes widerspiegelt: Wachstum, Qualität, Bewertung und Überzeugung.

- **Wachstum** fördert langfristige Renditen. Wir konzentrieren uns auf Unternehmen, die in langfristigen, säkularen Wachstumsthemen engagiert sind, von denen erwartet wird, dass sie im Laufe der Zeit schneller wachsen als der Markt, und die ein vorhersehbareres, nachhaltiges Wachstum bieten können.
- **Qualität** schützt vor Abwärtsrisiken. Wir konzentrieren uns auf hohe und beständige Kapitalrenditen, eine starke Bilanz und nachhaltige Wettbewerbsvorteile.
- **Die Bewertung** ist wichtig - wir werden für zukünftiges Wachstum nicht zu viel bezahlen.
- **Überzeugung** spiegelt sich in unserem hochaktiven, 30 Titel umfassenden, gleichgewichteten Portfolio wider, das langfristig angelegt ist und nur wenige Umschichtungen aufweist.

Der Fonds weist gegenüber dem breiten Markt viele überlegene Eigenschaften auf: höheres Umsatz- und Gewinnwachstum, bessere Kapitalrendite und größere Bilanzstärke bei höherem historischen Wachstum. Er wird derzeit mit einem Aufschlag von 20,2 % auf den MSCI World Index auf Basis des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) (2025e) gehandelt, mit einem erwarteten Gewinnwachstum (2026 gegenüber 2025) von 21,9 % gegenüber dem MSCI World von 11,5 %. Im Vergleich zum MSCI World Growth Index wird der Fonds mit einem Abschlag von 11,0 % gehandelt, allerdings bei einem vergleichbaren Niveau des erwarteten Gewinnwachstums.

Portfoliokennzahlen ggü. MSCI World Index		Fond	MSCI World Index
Wachstum	Nachlaufendes 5-Jahres-Umsatzwachstum (annualisiert)	14,6 %	3,3 %
	Geschätztes Gewinnwachstum (12M forward)	21,9 %	11,5 %
Qualität	Median der Kapitalrendite	23,0 %	8,9 %
	Median Nettoverschuldung / Eigenkapital	19,7 %	37,2 %
Bewertung	KGV (2025e)	22,6x	18,8x
	KGV (2026e)	19,7x	16,9x
Überzeugung	Anzahl der Aktien	30	1480
	Aktive Anteile	80 %	-

Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Stand: 31. März 2025

Während kurzfristige Kursschwankungen vorübergehende Störungen widerspiegeln können, bleibt die langfristige Wertschöpfung unsere Priorität. Selbst in einem Quartal mit erhöhter Volatilität haben sich die Fundamentaldaten der Aktien als widerstandsfähig erwiesen, was uns angesichts der anhaltenden makroökonomischen Unsicherheit in unserem Bottom-up-Ansatz bei der Aktienauswahl bestärkt. Wir sind zuversichtlich, dass die Konzentration des Fonds auf qualitativ hochwertige Wachstumstitel, die durch strukturelle Innovationsthemen untermauert werden, dem Fonds zugute kommt. Unser Research-Prozess hilft dabei, diese Qualitätswachstumsunternehmen zu identifizieren und gleichzeitig die Bewertungsdisziplin aufrechtzuerhalten, was im Kontext eines Marktes, in dem die Bewertung im Vordergrund steht, besonders wichtig ist. Darüber hinaus begrenzen unsere gleich gewichteten Positionen eine übermäßige Abhängigkeit von einem einzelnen Unternehmen. Wir konzentrieren uns im Fonds weiterhin auf diese Grundprinzipien und sind langfristig von diesem Ansatz überzeugt.

Wir freuen uns darauf, Sie im Laufe des Jahres 2025 über die Fortschritte des Fonds auf dem Laufenden zu halten und danken Ihnen für Ihre weitere Unterstützung.

Portfoliomanager

Matthew Page
Ian Mortimer

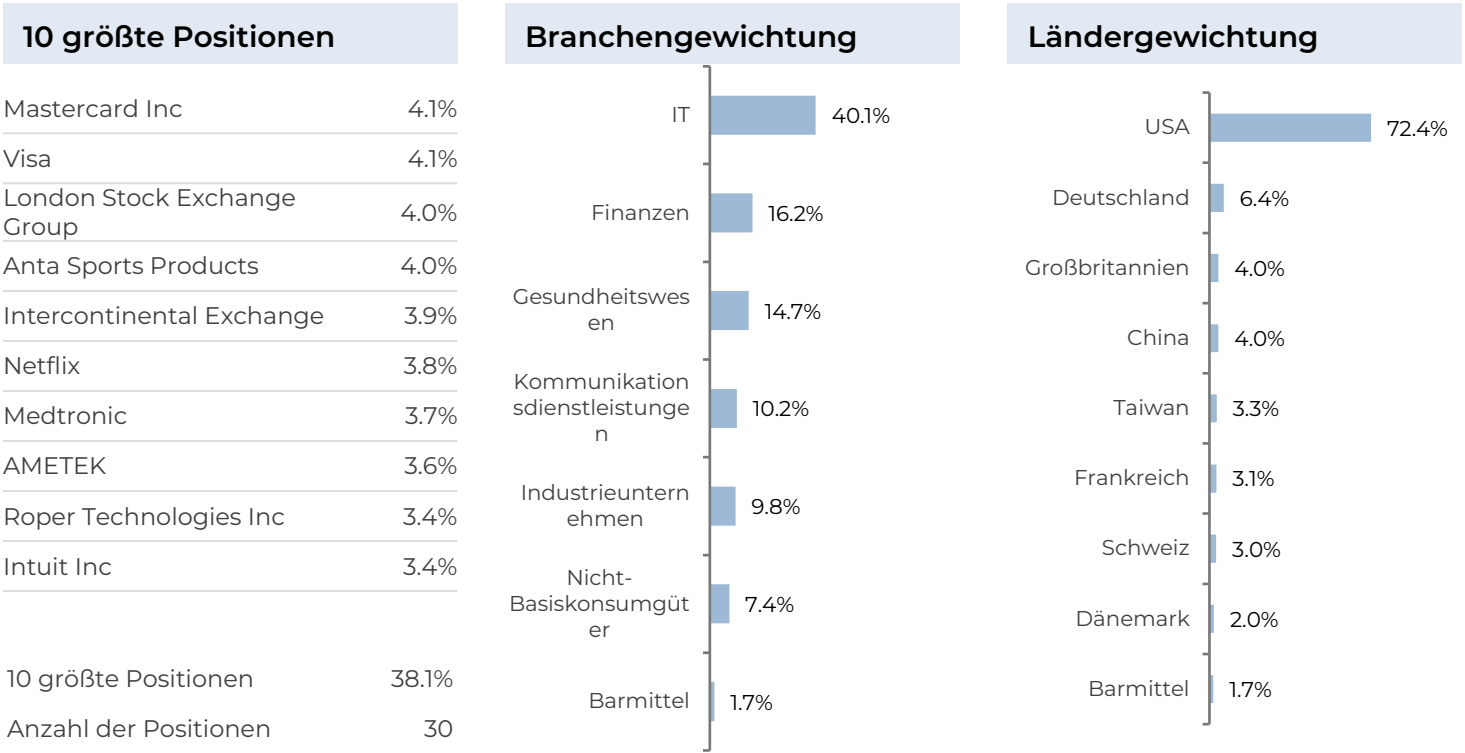
Investmentanalysten

Sagar Thanki
Joseph Stephens
William van der Weyden
Jack Drew
Loshini Subendran

GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FAKTEN ZUM FONDS

Fondsgröße	\$1250.7m
Auflegungsdatum	31.10.2014
OCF	0.81%
Benchmark	MSCI World TR

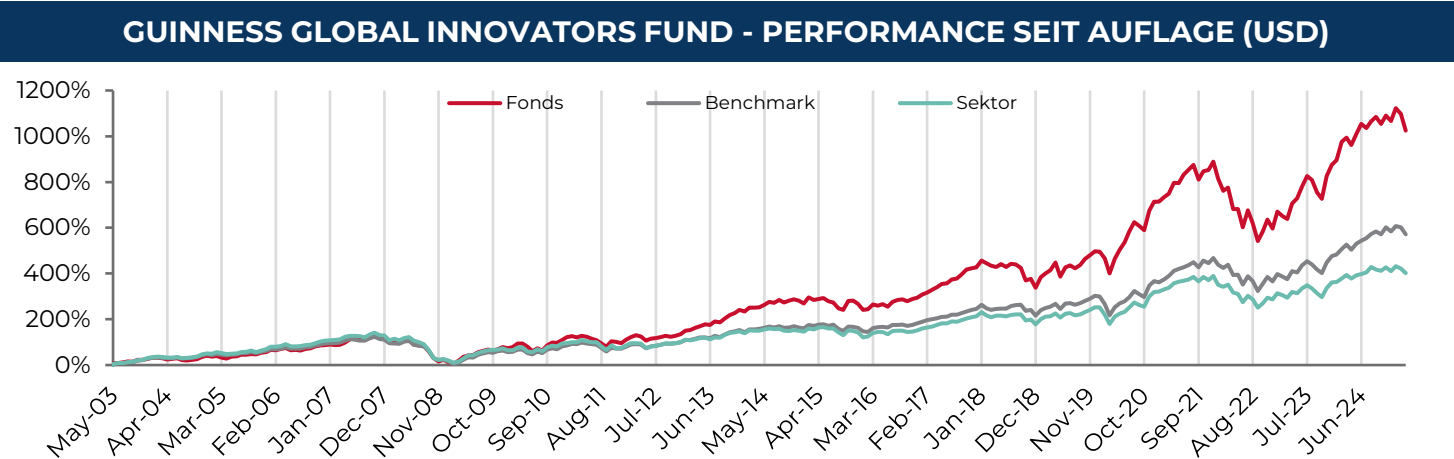
GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PORTFOLIO



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	-8.4%	-6.5%	+0.6%	+31.0%	+115.9%	+235.3%
MSCI World TR	-6.8%	-4.7%	+4.8%	+27.0%	+102.9%	+185.0%
IA Global TR	-6.0%	-4.5%	-0.3%	+13.4%	+72.7%	+125.5%
Gesamtrendite (USD)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-6.1%	-3.7%	+2.8%	+28.5%	+124.8%	+192.2%
MSCI World TR	-4.5%	-1.8%	+7.0%	+24.5%	+111.2%	+147.8%
IA Global TR	-3.6%	-1.6%	+1.9%	+11.1%	+79.8%	+96.1%
Gesamtrendite (EUR)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-9.6%	-7.6%	+2.8%	+32.3%	+128.3%	+189.7%
MSCI World TR	-8.0%	-5.9%	+7.0%	+28.3%	+114.5%	+146.3%
IA Global TR	-7.2%	-5.7%	+1.9%	+14.5%	+82.6%	+95.0%

GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - JAHRliche										
Gesamtrendite (GBP)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	+21.9%	+32.1%	-20.7%	+22.6%	+32.1%	+31.3%	-11.9%	+22.0%	+27.7%	+2.0%
MSCI World TR	+20.8%	+16.8%	-7.8%	+22.9%	+12.3%	+22.7%	-3.0%	+11.8%	+28.2%	+4.9%
IA Global TR	+12.6%	+12.7%	-11.1%	+17.7%	+15.3%	+21.9%	-5.7%	+14.0%	+23.3%	+2.8%
Gesamtrendite (USD)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	+19.7%	+40.0%	-29.6%	+21.5%	+36.3%	+36.6%	-17.0%	+33.6%	+7.2%	-3.5%
MSCI World TR	+18.7%	+23.8%	-18.1%	+21.8%	+15.9%	+27.7%	-8.7%	+22.4%	+7.5%	-0.9%
IA Global TR	+10.6%	+19.4%	-21.0%	+16.6%	+18.9%	+26.8%	-11.2%	+24.8%	+3.4%	-2.9%
Gesamtrendite (EUR)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	+27.7%	+35.2%	-25.0%	+30.7%	+25.0%	+39.1%	-12.9%	+17.3%	+10.2%	+7.3%
MSCI World TR	+26.6%	+19.6%	-12.8%	+31.1%	+6.3%	+30.0%	-4.1%	+7.5%	+10.7%	+10.4%
IA Global TR	+18.0%	+15.4%	-15.8%	+25.5%	+9.1%	+29.2%	-6.8%	+9.6%	+6.5%	+8.2%



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 28.02.25. 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 für diese Anteilsklasse beträgt 0.81%. 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

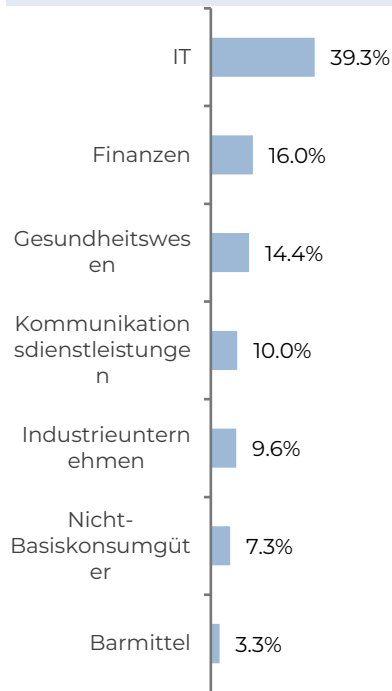
Fondsgröße	£14.6m
Auflegungsdatum	30.12.2022
OCF	0.79%
Benchmark	MSCI World TR

WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PORTFOLIO

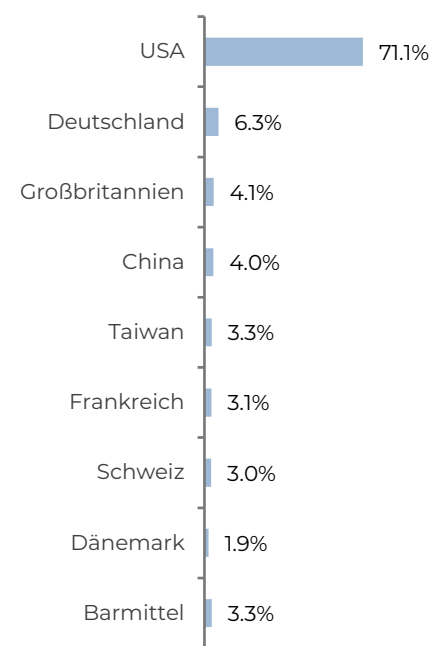
10 größte Positionen

London Stock Exchange Group	4.1%
Mastercard Inc	4.0%
Anta Sports Products	4.0%
Visa	3.9%
Intercontinental Exchange	3.9%
Netflix	3.7%
Medtronic	3.6%
AMETEK	3.5%
Amphenol Corp	3.4%
Amazon.com	3.4%
10 größte Positionen	37.5%
Anzahl der Positionen	30

Branchengewichtung



Ländergewichtung



WS Guinness Global Innovators Fund

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

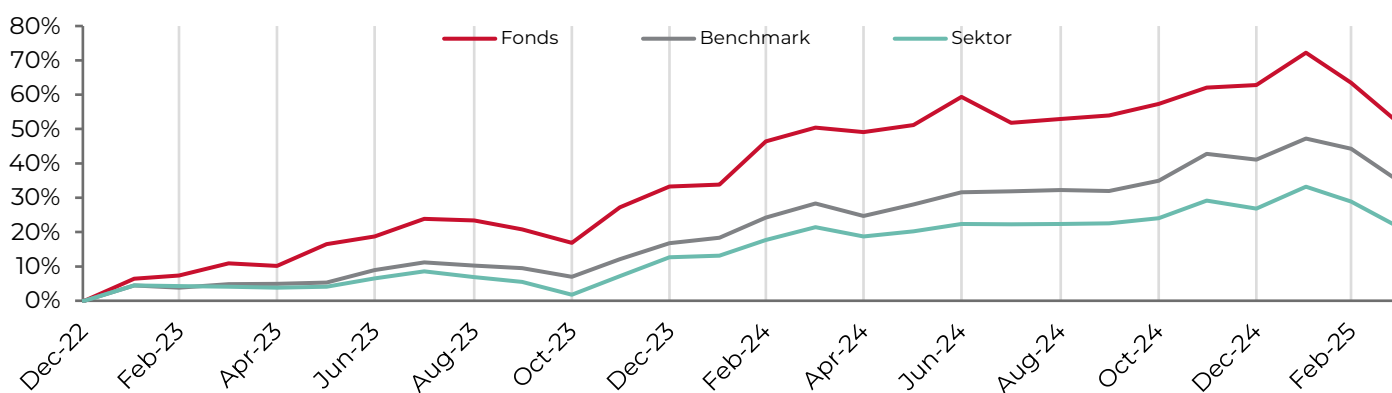
WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-7.5%	-7.1%	+0.5%	-	-	-
MSCI World TR	-6.8%	-4.7%	+4.8%	-	-	-
IA Global TR	-6.0%	-4.5%	-0.3%	-	-	-

WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - JAHRliche

Gesamtrendite (GBP)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	+22.2%	+33.3%	-	-	-	-	-	-	-	-
MSCI World TR	+20.8%	+16.8%	-	-	-	-	-	-	-	-
IA Global TR	+12.6%	+12.7%	-	-	-	-	-	-	-	-

WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND -



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 finden Sie hier: [https://www.waystone.com/wp-content/uploads/Policy/IE/Waystone-Management-Company-\(IE\)-Limited/Waystone-Management-Company-\(IE\)-Limited-Summary-of-Investor-Rights.pdf](https://www.waystone.com/wp-content/uploads/Policy/IE/Waystone-Management-Company-(IE)-Limited/Waystone-Management-Company-(IE)-Limited-Summary-of-Investor-Rights.pdf)

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: 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.

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