

## 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<br>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                  | 17 |
| Performance                        | 18 |
| WS Guinness Global Innovators Fund |    |
| Wichtigste Fakten                  | 19 |
| Performance                        | 20 |
| Wichtige Informationen             | 21 |

## KOMMENTAR

Im dritten Quartal 2025 erzielte der Fonds eine Rendite von 5,5% (in EUR), der MSCI World Index 7,2% und der IA Global Sektor eine Rendite von 5,3%. Der Fonds blieb damit um 1,7 Prozentpunkte hinter dem Index zurück und übertraf seine Peergroup um 0,1 Prozentpunkte.

Im dritten Quartal 2025 verzeichneten die Aktienmärkte aufgrund der verbesserten Anlegerstimmung breit angelegte Gewinne. Die Rallye wurde durch die anhaltende Begeisterung für künstliche Intelligenz, die Entspannung der Handelsspannungen und die steigenden Erwartungen hinsichtlich einer Lockerung der Geldpolitik durch die US-Notenbank Federal Reserve angetrieben. Die Schwellenländer (+10,9%) und der asiatisch-pazifische Raum (+10,0%) führten die globale Performance an, wobei chinesische Aktien angesichts der Verlängerung des Handelsfriedens zwischen den USA und China, der gezielten politischen Unterstützung für inländische Chiphersteller und der Beschleunigung der Investitionen im Bereich künstliche Intelligenz besonders gut abschnitten. Trotz der komplexen makroökonomischen Bedingungen in den USA verengte sich die Marktführerschaft erneut auf die großen US-Tech-Unternehmen, unterstützt durch eine allgemein solide Gewinnsaison der Unternehmen und eine robuste Verbrauchernachfrage.

Die Märkte haben in diesem Quartal höhere Investitionsausgaben als erwartet von den großen Hyperscaler-Unternehmen (Meta, Amazon, Alphabet und Microsoft) verarbeitet. In diesem Kommentar untersuchen wir den Umfang und die Auswirkungen dieser Ausgaben. Da sich die kumulierten KI-Investitionen bis 2030 voraussichtlich auf Billionen von Dollar belaufen werden, richtet sich die Aufmerksamkeit zunehmend auf die Frage, wie effektiv sich dieses Kapital in Produktivitätssteigerungen und nachhaltiges Gewinnwachstum umsetzen lässt. Wir betrachten auch den breiteren makroökonomischen Kontext, einschließlich der geldpolitischen Dynamik, die zunehmend komplexer erscheint.

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

- Der Fonds profitierte von seiner Übergewichtung im Sektor Informationstechnologie, der sich besser entwickelte als der breitere Vergleichsindex (+12,3 % gegenüber +7,4 %). Unterstützt wurde diese Entwicklung durch Lam Research (+37,8 % in USD), eine der Beteiligungen des Fonds innerhalb des Sektors, die eine robuste Rendite über dem MSCI World Information Technology Subindex erzielte.
- Aus Sicht der Vermögensallokation wirkte sich die übergewichtete Position des Fonds im Gesundheitswesen negativ aus, da dieser Sektor schlechter abschnitt als der breitere Index (+3,1 % gegenüber +7,4 %). Darüber hinaus trugen Bedenken hinsichtlich des anhaltenden Wettbewerbs auf dem Adipositas- und GLP-1-Markt zu einer schwächeren Performance von Novo Nordisk (-20,6 %) bei, was zu leichtem Gegenwind durch eine negative Titelauswahl führte. Dieses Unternehmen wird nicht länger im Fonds gehalten und die Position wurde im Laufe des Quartals aufgelöst.
- Der Fonds profitierte von einer Nullgewichtung in einigen der schwächeren Sektoren des Referenzindex, darunter Versorger (+5,4 %) und Basiskonsumgüter (-1,9 %), nachdem sich die Anleger in einem zunehmend risikofreudigen Umfeld zunehmend von defensiveren Titeln abgewandt hatten.

Es ist erfreulich, dass die Strategie sowohl seit ihrer Auflegung als auch über längere Zeiträume von 3, 5, 10, 15 und 20 Jahren im oberen Quartil gegenüber dem IA Global Sektor liegt.

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

| Kumulierte Gesamtrendite in %, in EUR bis 30. September 2025 | lfd. Jahr | 1 Jahr  | 3 Jahre | 5 Jahre | 10 Jahre | 15 Jahre | 20 Jahre* | Auflegung* |
|--------------------------------------------------------------|-----------|---------|---------|---------|----------|----------|-----------|------------|
| Guinness Global Innovators                                   | 2,4       | 8,7     | 76,1    | 91,1    | 276,4    | 747,1    | 837,4     | 1196,2     |
| MSCI World                                                   | 3,5       | 11,4    | 57,9    | 95,7    | 206,5    | 458,1    | 425,7     | 669,1      |
| IA Global (Durchschnitt)                                     | 2,6       | 6,8     | 41,1    | 63,7    | 144,5    | 290,4    | 273,5     | 469,6      |
| IA Global (Ranking)                                          | **        | 206/546 | 25/499  | 103/427 | 7/267    | 1/164    | 1/101     | 2/86       |
| IA Global (Quartil)                                          | **        | 2       | 1       | 1       | 1        | 1        | 1         | 1          |

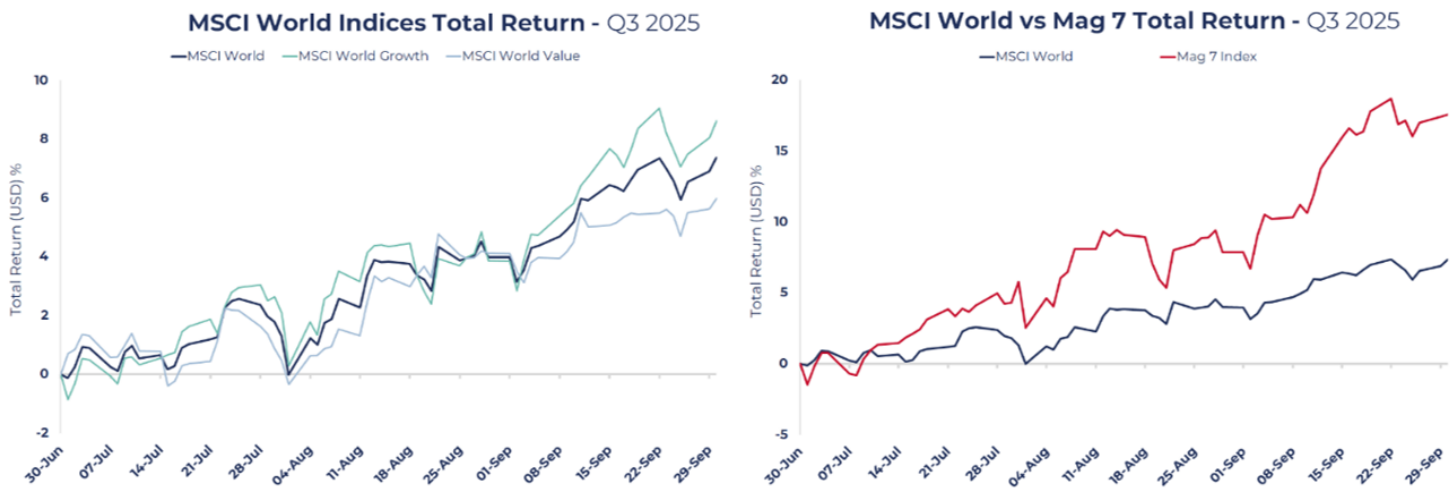
Quelle: FE fundinfo. Nach Abzug von Gebühren; Stand: 30. September 2025.

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

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

## Q3 2025: MARKTÜBERSICHT

In einem Jahr, das von makroökonomischer Unsicherheit, politischen Veränderungen und geopolitischer Volatilität geprägt war, schlossen die globalen Aktienmärkte das Quartal mit positiven Renditen ab. Der Juli begann zunächst mit anhaltenden Befürchtungen hinsichtlich der Zollmaßnahmen, da die ursprünglich von Präsident Trump am Liberation Day verkündete 90-tägige Aussetzung am 9. Juli auslaufen sollte. Obwohl diese Frist verlängert und neue US-Handelsabkommen geschlossen wurden, blieb das makroökonomische Umfeld komplex, und die Federal Reserve stand erneut unter Druck, die Zinsen zu senken. Dennoch erreichten die Aktienkurse wiederholt neue Allzeithochs, gestützt durch eine solide Gewinnsaison im zweiten Quartal und eine überraschend widerstandsfähige US-Wirtschaft. Im August kam es aufgrund der BIP-Daten und schwächerer Beschäftigungszahlen zu größeren Volatilitäten, doch dank niedrigerer Inflation, besser als erwarteten Einkaufsmanagerindexdaten (PMI) und einer zurückhaltenderen Rhetorik der Fed kehrte der Optimismus zurück. Vor diesem Hintergrund bevorzugten Anleger weiterhin wachstumsorientierte Unternehmen gegenüber ihren Value-Pendants, selbst in Zeiten, in denen defensive Titel kurzzeitig eine Outperformance erzielten. Growth Titel blieben die wichtigsten Treiber für Indexgewinne, unterstützt durch stärkere Gewinne und die Bereitschaft der Anleger, über kurzfristige Zollprobleme hinwegzusehen. Von großer Bedeutung für diese Performance waren die „Magnificent Seven“-Unternehmen, deren Dominanz dank des Optimismus in Bezug auf KI und Cloud Computing anhielt.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors; Stand: 30. September 2025

### Stärke Chinas

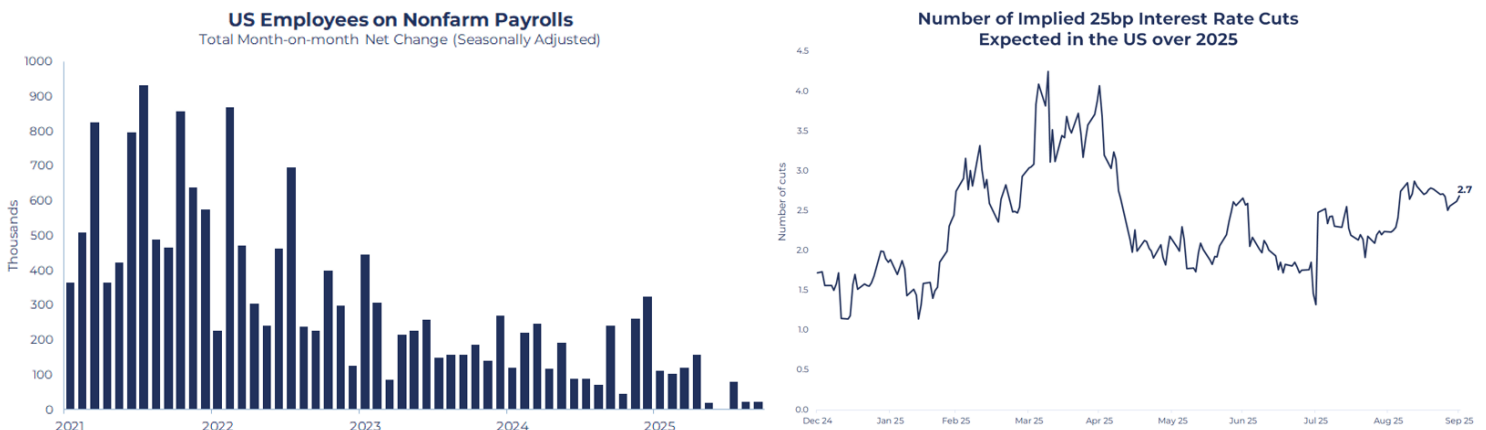
Über alle Regionen hinweg verzeichneten chinesische Aktien eine bemerkenswerte Rallye und übertrafen die meisten wichtigen globalen Aktienmärkte, wobei die politische Dynamik, die Entspannung der Handelsspannungen zwischen den USA und China sowie der erneute Optimismus in Bezug auf künstliche Intelligenz für Rückenwind sorgten. Peking hat die Konjunkturmaßnahmen mit Zinssenkungen und gezielten Kreditlockerungen koordiniert und so dazu beigetragen, die Risikobereitschaft wiederzubeleben. Die Gewinne in der Region waren breit angelegt, angeführt von KI- und Halbleiterunternehmen, die von der wiedergewonnenen Zuversicht der Anleger, einem Aufschwung bei den KI-Investitionen und der Einführung neuer Produkte durch Chinas größte Technologieunternehmen profitierten. Tencent, ein Neuzugang im Fonds, gehörte zu den herausragenden Performern und legte dank höherer Gaming-Umsätze, einer beschleunigten Monetarisierung der WeChat-Dienste und Optimismus hinsichtlich der Integration seines KI-Ökosystems zu. Im Vergleich zu anderen wichtigen Regionen stach die Performance Chinas dank der Dynamik der Regierungspolitik und der günstigen Rahmenbedingungen für KI hervor. Gleichzeitig blieb die Rallye in den USA weiterhin stark von Mega-Cap-Technologieunternehmen dominiert, während Europa aufgrund des schwächeren Wachstums und der Energieproblematik weiterhin hinterherhinkte.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors; Stand: 30. September 2025, jeweils MSCI-Indizes

## Zinserwartungen

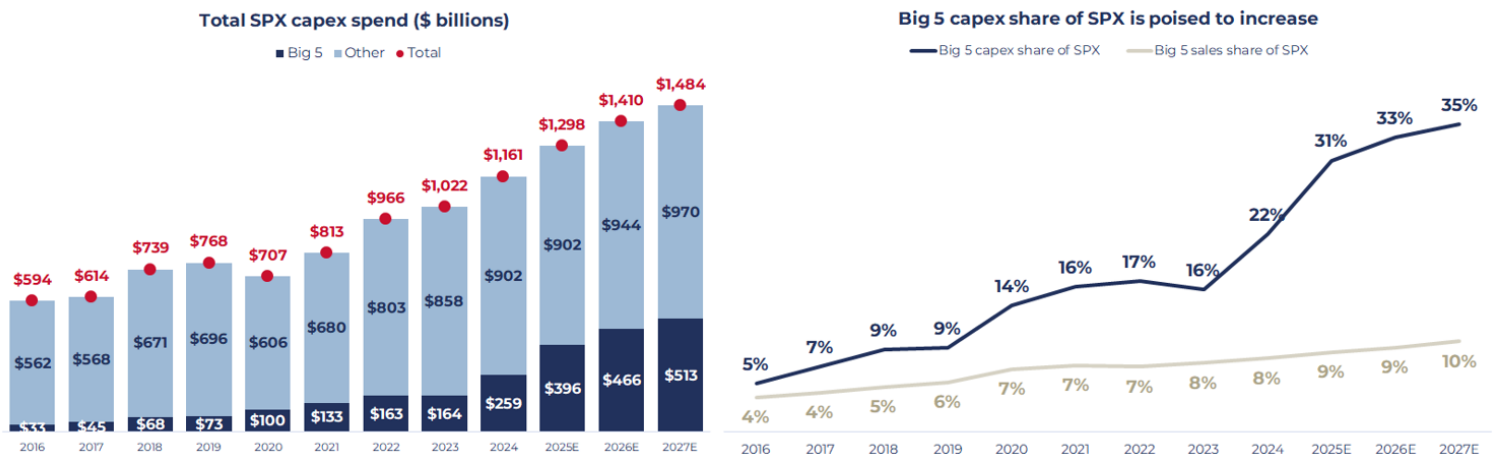
Die Zinserwartungen haben sich angesichts der zunehmenden Unsicherheit im makroökonomischen Umfeld der USA deutlich verschoben. Zu Beginn des Quartals stützten das robuste Wachstum und der stabile Arbeitsmarkt die Einschätzung, dass die US-Notenbank ihre Zinsen länger auf einem höheren Niveau halten könnte und für das Jahr nur eine Zinssenkung eingepreist war. Mit der Verschlechterung der Datenlage schwächte sich die Stimmung jedoch ab. Die hohen CPI-Zahlen im August schürten erneut Inflationsängste, während schwächere Zahlen zum Beschäftigungswachstum außerhalb der Landwirtschaft und rückläufige ISM-Einkaufsmanagerindizes auf eine Abkühlung der Konjunktur hindeuteten. Diese Kombination aus hartnäckiger Inflation und nachlassendem Wachstum hat sowohl die Rezessions- als auch die Inflationsängste verstärkt. Die Märkte rechnen nunmehr mit einer vorsichtigeren Haltung der Fed im vierten Quartal, wobei die Anleger hinsichtlich des Zeitpunkts und des Tempos der Zinssenkungen geteilter Meinung sind. Da noch zwei Zinssitzungen bevorstehen, wird das Augenmerk weiterhin darauf liegen, ob die kommenden makroökonomischen Daten Geduld rechtfertigen oder die Fed zu weiteren Zinssenkungen zwingen werden.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors; Stand: 30. September 2025

## Auf Wolke sieben

Die Ausgaben für KI-Infrastruktur haben in beispiellosem Tempo zugenommen, wodurch sich die Kapitalallokation in der globalen Technologielandschaft verändert hat und eine außergewöhnliche Konzentration der Investitionskraft von Unternehmen vorangetrieben wurde. Die führenden Hyperscaler – Microsoft, Amazon, Google und Meta – sowie chinesische Unternehmen wie Alibaba und Tencent investieren enorme Summen in den Ausbau von Rechenzentren, Grafikprozessor-Clustern (GPUs) und Cloud-Infrastruktur, um der steigenden Nachfrage nach KI und Rechenleistung gerecht zu werden. Oracle hat sein Investitionsprogramm ebenfalls intensiviert und eine mehrjährige Partnerschaft mit OpenAI geschlossen, die den Aufbau erheblicher neuer Kapazitäten beinhaltet. Insgesamt werden die Investitionsausgaben der Hyperscaler bis 2027 voraussichtlich 500 Milliarden US-Dollar übersteigen, ergänzt durch mehr als 300 Milliarden US-Dollar für Forschung und Entwicklung. Wie die Daten des S&P 500 zeigen, machen allein die „Big Five“ der US-Technologieunternehmen (Microsoft, Amazon, Google, Meta und Oracle) mittlerweile schätzungsweise 35 % des gesamten Index-Capex aus, gegenüber nur 5 % in 2016, während ihr Anteil am Gesamtumsatz nur moderat gestiegen ist, was die im Verhältnis zum Umsatzwachstum unverhältnismäßig hohe Intensität ihrer Investitionszyklen unterstreicht. Dieser anhaltende, mehrjährige Kapitalzyklus erstreckt sich über die gesamte KI-Wertschöpfungskette, von Halbleitern und Netzwerkhardware bis hin zu Software-Enablement und cloudbasierten KI-Diensten. Er spiegelt sowohl strategische Notwendigkeit als auch finanzielle Leistungsfähigkeit wider.



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors; Stand: 30. September 2025  
SPX = S&P 500

## Wofür werden die Ausgaben getätigt?

| Unternehmen                                                                         | Beschreibung                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <p>Die erhebliche Erhöhung der Investitionsausgaben von Meta für 2025 auf etwa 69 Milliarden US-Dollar dient in erster Linie dem Aufbau einer KI-Infrastruktur. Dazu gehören neue und größere Rechenzentren, leistungsfähigere Server und die Modernisierung von Stromversorgungs- und Kühlsystemen. Der Großteil der Ausgaben fließt weiterhin in das Kerngeschäft von Meta, die „Family of Apps“ wie Facebook und Instagram, aber ein wachsender Anteil kommt KI-gestützten Tools innerhalb dieser Plattformen zugute. Meta baut KI-optimierte Rechenzentren, um den hohen Rechenbedarf zu bewältigen. Diese Einrichtungen werden Hardware für KI-Modelltraining, Inferenz, Content-Ranking und generative KI-Funktionen (z. B. Meta AI) beherbergen.</p> |

## Alphabet

Die steigenden Ausgaben von Alphabet konzentrieren sich auf die „technische Infrastruktur“, hauptsächlich Server und Rechenzentren. Das Unternehmen gab an, dass der „Großteil“ seiner Investitionsausgaben in diesen Bereich fließt, wobei etwa zwei Drittel für Server (einschließlich KI-Beschleuniger) und ein Drittel für Rechenzentren und Netzwerke aufgewendet werden. Die Ausgaben entfielen in erster Linie auf Google Services, Google Cloud und Google DeepMind, die alle auf KI-Computing angewiesen sind. Es wird erwartet, dass die künftigen Investitionen KI-Produkte wie Search, YouTube, Workspace und Cloud AI vorantreiben werden. Dazu gehören erhebliche Ausgaben für GPUs und Tensor Processing Units, High-Speed-Netzwerke sowie neue oder erweiterte Rechenzentrumsstandorte weltweit.

## amazon

Amazon konzentriert sich zunehmend auf AWS, sein Cloud-Geschäft, und insbesondere auf die KI-Infrastruktur. Das Management hat Fortschritte bei kundenspezifischen KI-Chips (Trainium2) und Foundation Models angeführt, was auf hohe Investitionen in Datenzentren, Rechenleistung und Netzwerke hindeutet. In diesem Jahr kündigte Amazon milliarden schwere Erweiterungen seiner Cloud-Infrastruktur in den USA (North Carolina, Pennsylvania) und Australien an, darunter die Einführung von Nvidia Grace Blackwell-basierten Instanzen für KI-Workloads. Amazon investiert weiterhin in Logistik, Robotik und Project Kuiper.

## Microsoft

Der Anstieg der Investitionsausgaben von Microsoft ist auf die weltweite Expansion im Bereich Cloud und KI zurückzuführen, darunter Rechenzentren, KI-Server und Netzwerkinfrastruktur zur Unterstützung von Azure AI, Microsoft 365 Copilot und Partner-Ökosystemen. Microsoft betreibt über 300 Rechenzentren in 60 Regionen und erweitert damit seine Kapazitäten für Training und Inferenz um mehrere Gigawatt. Die Investition umfasst KI-Beschleuniger (Nvidia- und Microsoft-Chips), Flüssigkeitskühlsysteme, optische Netzwerke und die Anpassung an erneuerbare Energien.

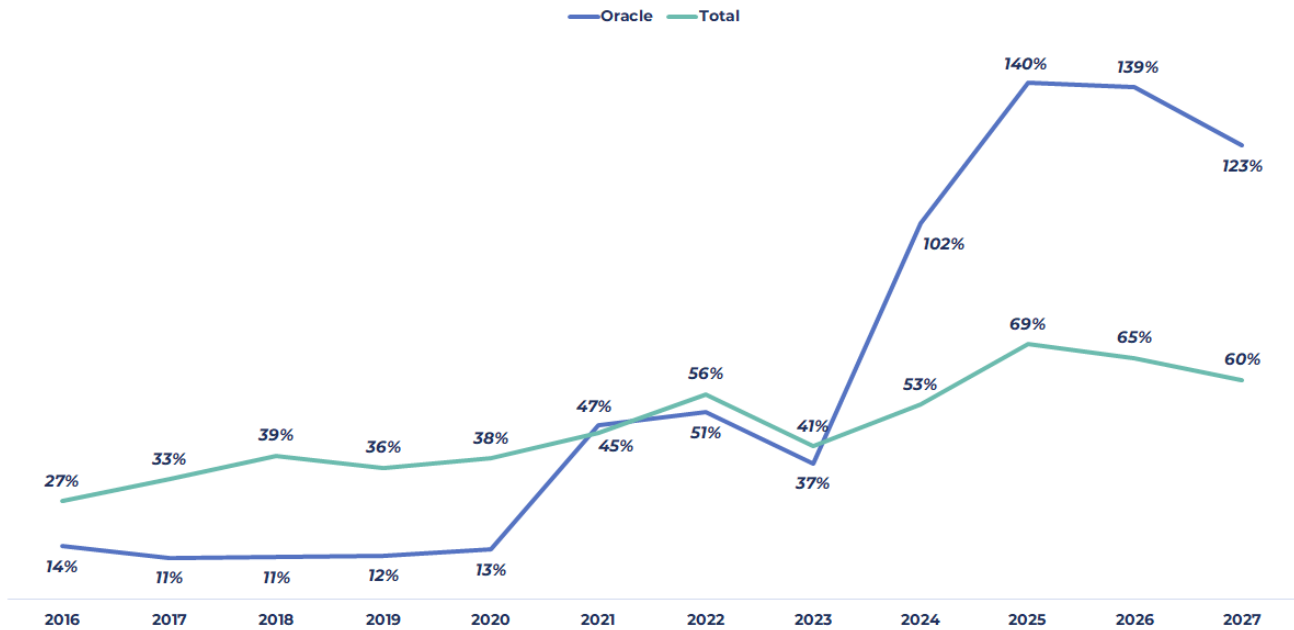
## ORACLE®

Die Investitionsausgaben von Oracle konzentrieren sich auf den Ausbau der Oracle Cloud Infrastructure (OCI), insbesondere auf GPU-gestützte KI-Cluster und neue Multicloud-Rechenzentren. Oracle verfügt über 23 aktive Multicloud-Zentren, weitere 47 sollen im nächsten Jahr hinzukommen, was auf eine rasante Expansion hindeutet. Das Unternehmen finanziert regionsspezifische Programme, beispielsweise mit 1 Milliarde US-Dollar in den Niederlanden und 2 Milliarden US-Dollar in Deutschland, um unabhängige und öffentliche Cloud-Kapazitäten aufzubauen. Technisch gesehen investiert Oracle in Nvidia- und AMD-Systeme für umfangreiches Training und Inferenz. Insgesamt unterstützt die steigende Investitionsausgabe von Oracle KI-Workloads, das Wachstum im Multicloud-Bereich und Unternehmenspartnerschaften und hilft dem Unternehmen so, mit anderen Hyperscalern zu konkurrieren.

### Die Kosten der Ausgaben?

Es wird immer deutlicher, dass das beschleunigte Tempo der Kapitalinvestitionen Druck auf die Bilanzen und die Cash-Generierung der Hyperscaler ausübt. Basierend auf Konsensschätzungen absorbieren die Gesamtinvestitionen der Big Five mittlerweile mehr als die Hälfte des operativen Cashflows und werden bis 2027 voraussichtlich 60 % erreichen. Bemerkenswert ist dabei die Entwicklung bei Oracle, dessen Verhältnis von Investitionen zu operativem Cashflow voraussichtlich 100 % übersteigen wird, was bedeutet, dass die Investitionen die intern generierte Liquidität übersteigen. Das spiegelt zwar das Vertrauen des Managements in die Nachhaltigkeit der Nachfrage nach KI und Cloud-Diensten wider, wirft aber auch Fragen hinsichtlich der Kapitaldisziplin und der Nachhaltigkeit des freien Cashflows auf, insbesondere wenn die Monetarisierung und Effizienzsteigerungen nicht mit den Ausgaben Schritt halten können.

## Big 5 Capex/CFO



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors; Stand: 30. September 2025

Darüber hinaus hat der Anstieg der Investitionen in KI unter Investoren eine Debatte darüber ausgelöst, wie schnell sich solche hohen Ausgaben in greifbaren Erträgen niederschlagen können. Trotz der Ausgaben für GPUs, Rechenzentren und Modellentwicklung bleiben die ausdrücklich mit KI verbundenen Unternehmensumsätze begrenzt. Dabei geht es jedoch weniger um sofortige Umsatzsteigerungen als vielmehr um eine allmähliche Verlagerung der Wertschöpfung durch Produktivitäts-, Effizienz- und Skaleneffekte, die sich im Laufe der Zeit zeigen. Investitionen in KI und Cloud-Technologien können über verschiedene Kanäle monetarisiert werden, vor allem durch direkte KI-Umsätze aus Produkten wie Copilot (Microsoft) und Gemini (Alphabet) sowie durch gemietete Cloud-Rechenleistung. Darüber hinaus können Unternehmen Margenausweitungen und Effizienzsteigerungen erzielen, da die KI Arbeitsabläufe automatisiert und Kosten senkt. Investitionen in KI können auch dazu beitragen, wirtschaftliche Wettbewerbsvorteile zu verteidigen, indem sie die Kundenbindung und das Engagement durch die Einbettung intelligenter Funktionen verbessern, die das Engagement und die Loyalität aufrechterhalten. Die Copilot-Funktionen von Microsoft, die Anzeigenausrichtung von Meta und die Logistikoptimierung von Amazon veranschaulichen diese eher unscheinbaren Gewinne.

### Was steht bevor?

Auf dem Weg ins nächste Quartal ist es schwer, die hohen Bewertungen der globalen Aktien zu ignorieren, die zu einem großen Teil dem Optimismus der Anleger in Bezug auf das Potenzial der künstlichen Intelligenz und den steigenden Investitionsaufwand als Katalysator für künftiges Wachstum und Rentabilität geschuldet sind. Der MSCI World Index wird mit einem 1-Jahres-Forward-KGV von 22,3x gehandelt und liegt damit über seinem langfristigen Durchschnitt von 18,1x und deutlich über dem Durchschnitt nach der Dotcom-Blase von 16,8x. Dieser Enthusiasmus wird zwar durch echte Innovationen und Unternehmen mit hoher Qualität untermauert, aber das derzeitige Umfeld erinnert stark an die Dotcom-Blase, da sich die Investitionen in die Infrastruktur stark beschleunigen und die Erwartungen den Gewinnen vorauslaufen. In diesem Umfeld bleibt der Guinness Global Innovators Fund darauf ausgerichtet, hochwertige Wachstumsunternehmen zu identifizieren. Wir konzentrieren uns auf Unternehmen, die auf langfristige, säkulare Wachstumstrends ausgerichtet sind und von denen wir erwarten, dass sie im Laufe der Zeit den breiteren Markt übertreffen und stabilere, nachhaltige Wachstumsaussichten bieten. Ein besonderer Aspekt unserer Strategie besteht darin, dass wir uns auf Unternehmen konzentrieren, die ein wirtschaftliches Engagement in neun wichtigen „Innovations“-Themen aufweisen. Diese thematische Diversifizierung trägt zur Verringerung des Konzentrationsrisikos bei und wird durch unsere gleich gewichtete Portfoliokonstruktion noch verstärkt. Dank dieser Strategie sind wir in der Lage, turbulente Marktphasen zu überstehen und das Portfolio für längerfristige Erträge zu positionieren.

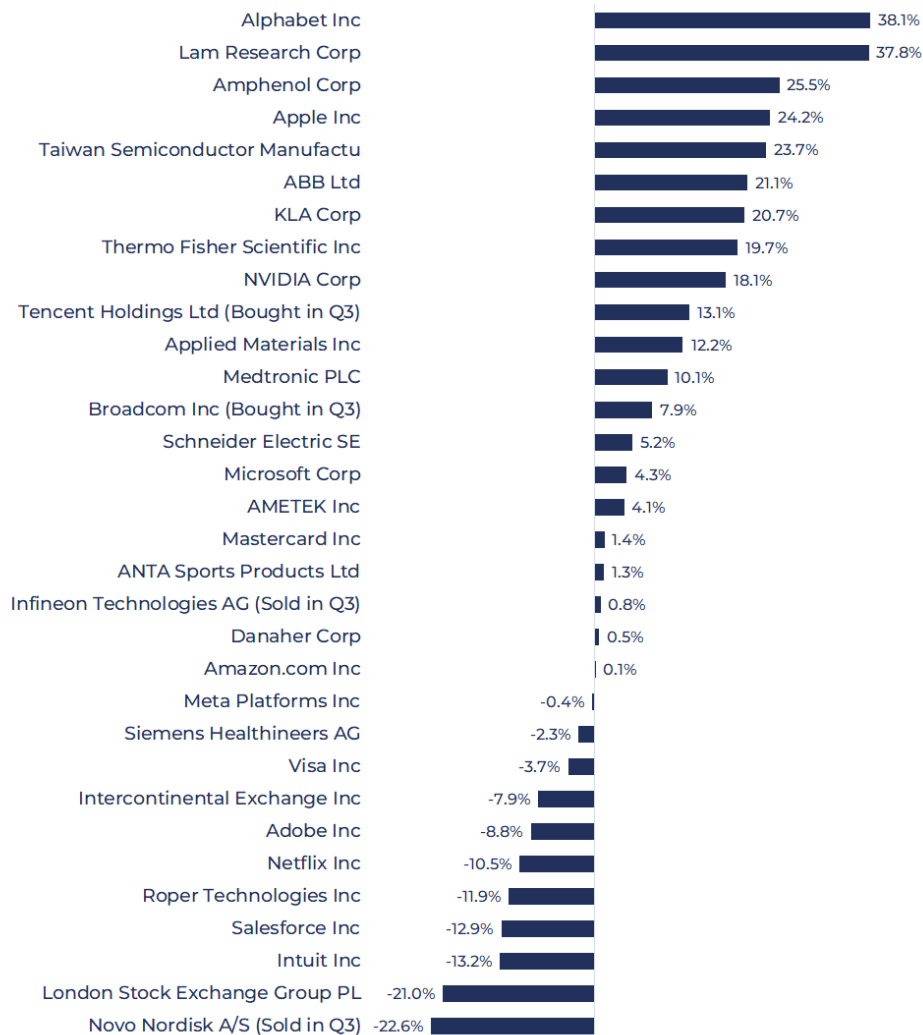
## Guinness Global Innovators



Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors; Stand: 30. September 2025

## PERFORMANCE EINZELNER AKTIEN IM 3. QUARTAL 2025

Die nachstehende Grafik zeigt die Renditen der Portfoliobestandteile im 3. Quartal 2025 in USD.



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 30. September 2025

# Alphabet

## Alphabet (+38,1 % in USD)

Alphabet war im Berichtsquartal der Spitzenreiter des Fonds. Das laufende Kartellverfahren des Justizministeriums war in jüngster Zeit ein Belastungsfaktor für die Aktien. Mit der Entscheidung des Richters, dass Alphabet sowohl Chrome als auch Android behalten darf, wurden die Bedenken, dass das Unternehmen gezwungen sein könnte, sich aufzuspalten, zerstreut und der Markt reagierte positiv auf die jüngste Ankündigung von Abhilfemaßnahmen. Dies ist umso wichtiger, als die Suchsparte einen wichtigen Beitrag zum Betriebsergebnis leistet. Das Gericht erließ zwar zusätzliche Auflagen, darunter die Aufhebung der Exklusivität der Vereinbarung mit Apple, um Google zur Standardsuchmaschine zu machen. Allerdings erfolgt die Umsetzung dieser Auflagen nicht sofort, sondern wird voraussichtlich aufgrund von Einsprüchen seitens Alphabet verschoben. Das Unternehmen verzeichnete im Quartal ebenfalls starke Ergebnisse, wobei das Kerngeschäft Suche im Jahresvergleich um 11,7 % wuchs und das Wachstum der bezahlten Klicks sich weiter beschleunigte. Erfreulicherweise hat sich Alphabet auch außerhalb des Suchgeschäfts durch YouTube und seine Google Cloud Platform diversifiziert, wobei letztere im Quartal ein starkes Umsatzwachstum und eine Ausweitung der Marge verzeichnete.



## Lam Research (+37,8 %)

Lam Research, der amerikanische Hersteller von Halbleiterausrüstung, war eine der Aktien mit der besten Performance im Fonds in diesem Quartal. Das Unternehmen meldete trotz der Turbulenzen um Zölle und Exportkontrollen robuste Ergebnisse und übertraf die Markterwartungen hinsichtlich Umsatz, Margen und Gewinn pro Aktie. Hervorzuheben ist, dass die Bruttomargen dank eines günstigen Produktmixes und einer starken Nachfrage aus China einen Rekordwert von 50,3 % erreichten, was die Erwartung von Lam hinsichtlich höherer Ausgaben für Wafer-Fertigungsanlagen stützt. Solide Foundry- und NAND-Flash-Speicher trugen dazu bei, die zyklische Schwäche bei DRAM- und Logik-Speichern auszugleichen. Das Management verwies auch auf die zunehmende Komplexität und Intensität der Ätz- und Beschichtungsprozesse für KI-Chips. Lam hat neue Produkte vorgestellt, die darauf hindeuten, dass das Unternehmen in Sachen Innovation seinen Mitbewerbern voraus sein könnte. Wir sind der Ansicht, dass Lam in Schlüsseltechnologien wie High Bandwidth Memory und Advanced Packaging gut positioniert ist, die stabile Wachstumsimpulse für die Zukunft liefern.



## London Stock Exchange Group (-20,9 % in USD)

Die London Stock Exchange Group, ein Finanzdaten- und Börsenunternehmen, gehörte zu den schwächeren Performern des Fonds, obwohl sie im ersten Halbjahr 2025 solide Ergebnisse vorweisen konnte. Die LSEG meldete starke Ergebnisse, wobei alle Geschäftsbereiche zum Gesamtumsatzwachstum von 8,7 % gegenüber dem Vorjahr beitrugen und die EBITDA-Marge um +150 Basispunkte stieg. Das Management kündigte außerdem einen „neuen Rückkauf im Wert von 1 Milliarde Pfund“ an und demonstrierte damit sein Vertrauen in das Unternehmen und dessen starke Cash-Generierung. Der schwache Aktienkurs spiegelte daher keine operativen Probleme wider, sondern war vielmehr auf eine Kombination aus negativen Nachrichten und der Positionierung der Anleger zurückzuführen. Die LSEG wurde durch die Schwäche des Dollars negativ beeinflusst, wobei der Devisenhandel im ersten Halbjahr einen Gegenwind von 1,9 % darstellte. Schlagzeilen über die Partnerschaft von S&P Global mit Anthropic und zurückhaltende Umsatzkommentare von MSCI weckten Bedenken hinsichtlich des zunehmenden Wettbewerbs und der allgemeinen Wachstumsaussichten der Branche. Langfristig gesehen haben wir weiterhin Vertrauen in LSEG, angesichts seiner marktführenden Position und seines robusten Geschäftsmodells mit defensiven und antizyklischen Eigenschaften, die ein stabiles Wachstum in verschiedenen Marktumfeldern unterstützen.



### **Novo Nordisk (-20,6 %)**

Auch Novo Nordisk beeinträchtigte die Performance im Quartal. Die Aktie war nach einer Gewinnwarnung im Juli deutlich gefallen, als das Management die Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2025 um 6 % und die Prognose für den freien Cashflow um ein Drittel senkte. Obwohl die Food and Drug Administration das Medikament Semaglutide von Novo, das zur Behandlung von Typ-2-Diabetes eingesetzt wird, von ihrer „Shortage List“ (Liste der Medikamente mit Versorgungsengpässen) gestrichen hatte, sah sich das Unternehmen weiterhin der Konkurrenz durch Compound-Medikamente ausgesetzt. Das Management stellte außerdem einen verschärften Wettbewerb sowohl auf dem US-amerikanischen als auch auf den internationalen Märkten sowie eine Verlangsamung des gesamten GLP-1-Marktes fest. Dies wurde durch die Entscheidung von Novo verschärft, einen neuen internen CEO zu ernennen, obwohl erwartet worden war, dass ein Außenstehender eingestellt werden würde, um eine neue strategische Ausrichtung vorzugeben. Infolgedessen waren wir nicht mehr davon überzeugt, dass Novo attraktive risikobereinigte Renditen erzielen kann, und beschlossen, die Position aufzulösen.

## **ÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO**

Im dritten Quartal 2025 haben wir zwei Änderungen am Portfolio vorgenommen.

### **Verkäufe**



Wir haben unsere Position in Novo Nordisk aufgegeben, nachdem wir das Vertrauen in die Fähigkeit des Unternehmens verloren hatten, seine wichtigste Wachstumschance zu nutzen: den Markt für Adipositas und GLP-1.

Die Aktie stand im vergangenen Jahr aufgrund wachsender Bedenken hinsichtlich des zunehmenden Wettbewerbs, enttäuschender Studiendaten zu seinem Adipositas-Medikament der nächsten Generation CagriSema und anhaltender Herausforderungen in der Lieferkette unter Druck. Wir behielten unsere Position in der Erwartung bei, dass mehrere positive Katalysatoren – darunter die schrittweise Abschaffung von Compound-Medikamenten, neue Partnerschaften mit CVS und Telemedizin-Anbietern sowie die Überzeugung, dass der Markt die langfristige Position von Novo übermäßig diskontierte – letztendlich zu Wendepunkten für die Aktie führen würden.

Die Gewinnwarnung im Juli stellte diese Annahmen jedoch in Frage. Konkret senkte das Management die Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2025 um 6 %. Es reduzierte die Prognose für den freien Cashflow um ein Drittel, was auf den anhaltenden Wettbewerb durch Compounded Drugs (obwohl die FDA das Medikament Semaglutide von Novo von ihrer Shortage-Liste gestrichen hat), den verstärkten Wettbewerb sowohl auf dem US-amerikanischen als auch auf dem internationalen Markt und eine Verlangsamung des gesamten GLP-1-Marktes zurückzuführen ist. Hinzu kam die Ernennung eines neuen CEO aus den Reihen des Unternehmens, entgegen den Erwartungen (oder Hoffnungen) des Marktes, der eine externe Besetzung (Risiko von „mehr vom Gleichen“) mit dem technischen Know-how zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit auf dem US-Markt erwartet hatte.

Angesichts dieser Entwicklungen waren wir nicht mehr ausreichend davon überzeugt, dass Novo attraktive risikobereinigte Renditen erzielen kann, und haben daher die Position aufgelöst. Im Einklang mit unserer „One-in-One-out“-Philosophie werden wir die Aktie in naher Zukunft ersetzen.



Wir haben Infineon erstmals im September 2016 gekauft und seither eine Rendite von über 160 % erzielt. Allerdings verlief die Performance seit Ende 2022 volatil. Nachdem sich die Aktie zunächst im Zuge der Erholung nach COVID-19 dank einer akuten Chipknappheit außerordentlich gut entwickelt hatte, stand die Bewertung von Infineon seit Anfang 2022 aufgrund einer Reihe makroökonomischer Ereignisse unter erheblichem Druck. Dazu gehören:

- **Ein sich verschlechterndes Wirtschaftsklima, das zu einer zyklischen Schwäche im Automobilbereich führt.** Als führender Lieferant von Chips für Automobilhersteller und mit dem Automobilbereich als größtem Endmarkt des Unternehmens ist der Umsatz von Infineon stark mit dem Automobil-Endmarkt korreliert. Da Autos weitgehend zu den Luxusgütern zählen, hat das schwächere wirtschaftliche Umfeld die Nachfrage nach Neufahrzeugen stark gedämpft.
- **China ist die größte Region für Infineon** und der wichtigste Wachstumsmotor. Die Handelsspannungen mit den USA haben jedoch dazu geführt, dass Peking massiv in die heimische Halbleiter-Lieferkette investiert und die Regierung lokale Automobilhersteller dazu drängt, lokale Chips zu kaufen, um die Abhängigkeit von westlichen Importen zu verringern.

Seit Anfang 2021 hat die Kombination dieser beiden Risiken zu einer erheblichen Volatilität des Titels geführt, was eine deutliche Herabstufung zur Folge hatte. Wir waren der Ansicht, dass dieser tiefe Abschlag die fundamentale Stärke der Aktie nicht angemessen widerspiegelte, da er keine mildernden Umstände berücksichtigte. Infineon hat trotz der schwierigen Marktbedingungen weiterhin gute Ergebnisse erzielt, indem es Marktanteile erobert hat (z. B. 1 % zusätzlicher Marktanteil im Auto-Endmarkt in 2023), stark in schnell wachsende Bereiche (Siliziumkarbid) mit erheblichem TAM-Potenzial investiert hat und von der starken Nachfrage im Endmarkt für KI und Rechenzentren (ca. 10 % des Umsatzes) profitiert hat. Außerdem waren wir der Meinung, dass der Markt die Hauptrisiken der Aktie nicht richtig widerspiegelt, in dem Sinne, dass die Automobilschwäche eher zyklischer Natur ist als eine fundamentale Trendwende, und dass die Eintrittsbarrieren in China nach wie vor hoch sind und Infineon dadurch in der Region einen Wettbewerbsvorteil aufweist. Vor diesem Hintergrund blieben wir mit unserer Position in Infineon zufrieden - insbesondere angesichts des starken Abschlags.

Allerdings kam ein zusätzliches Risiko hinzu: Zölle. Infineon war innerhalb des Portfolios eines der Unternehmen, das am stärksten von Zollrisiken betroffen war. Was die Auswirkungen erster Ordnung betrifft, so ist die Halbleiterindustrie aufgrund ihrer stark globalisierten Lieferketten und ihrer wahrnehmbaren Bedeutung für die nationale und wirtschaftliche Sicherheit einer der am stärksten von Zöllen betroffenen Sektoren. Die Auswirkungen zweiter Ordnung sind potenziell noch gravierender, da der Endmarkt für Infineon-Automobile im Fokus der jüngsten Zollpolitik steht und wahrscheinlich zu einer weiteren Abschwächung des Marktes führen dürfte.

Wir beobachteten während der Haltedauer auch eine Verschlechterung einiger Qualitätsaspekte, wobei der CFROI von ca. 8,4 % auf ca. 6,7 % sank. Insgesamt waren wir der Ansicht, dass diese Risiken weitere potenzielle negative Katalysatoren darstellten und bis zu ihrer Lösung sowohl die Bewertung als auch das fundamentale Gewinnwachstum belasten könnten. Angesichts der Erholung der Aktienmärkte nach dem Abklingen der Handelsspannungen infolge der von Trump verhängten „Liberation Day“-Zölle und der positiven Quartalergebnisse von Infineon nutzten wir die Gelegenheit, um nach einem starken Kursanstieg und einer Bewertung, die nicht weit von den Höchstständen seit dem Ausverkauf entfernt war (ca. 20-faches KGV zum Zeitpunkt des Verkaufs), Gewinne mitzunehmen. Letztendlich fanden wir andere Ideen überzeugender und waren uns der Qualitätsminderung und des Potenzials für einen verstärkten Wettbewerb in ihrem wichtigsten Wachstumsmarkt auf lange Sicht bewusst.

## Käufe



Broadcom entwickelt Halbleiter- und Softwarelösungen, die die Datenverarbeitung in Rechenzentren beschleunigen, die Vernetzung erleichtern, die Speicherung verwalten und Unternehmenssysteme sichern. Im Mittelpunkt des Produktangebots stehen anwendungsspezifische integrierte Schaltkreise (ASICs), bei denen es sich um speziell für eine bestimmte Aufgabe entwickelte Chips handelt, die sich von Allzweckprozessoren unterscheiden. Sie bieten eine schnellere Leistung, einen geringeren Stromverbrauch und reduzierte Kosten in großem Maßstab, was sie für eine wachsende Zahl von KI-Workloads, die Energieeffizienz ohne Leistungseinbußen erfordern, sehr attraktiv macht. Aufgrund ihrer Anpassungsfähigkeit und ihrer starken Leistungsmetriken hat eine Vielzahl von Anwendungsfällen zu einer raschen Verbreitung von ASICs in verschiedenen Branchen geführt. Trotz einer etwa dreifachen Umsatzsteigerung in den letzten fünf Jahren bleiben die Wachstumsaussichten angesichts des laufenden Ausbaus der KI-Infrastruktur sehr positiv – der Konsens geht weiterhin von einem Umsatzwachstum von über 20 % CAGR auf mittlere Sicht aus.

Broadcom hat es auch geschafft, seine Wettbewerbsposition als Marktführer im Bereich der KI-Hardware mit einem klaren Burggraben zu festigen, der durch enorme F&E-Ausgaben, eine starke Patentbasis und langjährige Designkompetenz in wichtigen Chip-Technologien ermöglicht wurde. Das Unternehmen hat außerdem seine starke freie Cash-Position genutzt und im Jahr 2023 VMware (ein Software-Virtualisierungsunternehmen) für 69 Milliarden US-Dollar in einer Bar- und Aktientransaktion übernommen. Dieser Schritt trug dazu bei, die wiederkehrenden Einnahmen von Broadcom zu stärken, seine Unternehmenssoftware-Kompetenzen zu erweitern und die Beziehungen zu großen Unternehmens- und Cloud-Kunden zu vertiefen. Das Unternehmen ist nach wie vor von unglaublich hoher Qualität, mit einer Kapitalrendite von über 20 % und einer operativen Marge von über 60 %, die sich weiter ausweiten dürfte, sofern die Effizienzsteigerungen aus der VMware-Transaktion realisiert werden. Das Unternehmen wird angesichts seines Wachstums und seiner Qualitätsmerkmale zu einer angemessenen Bewertung gehandelt, und wir sind zuversichtlich, dass Broadcom aufgrund seiner starken Positionierung und seines attraktiven Produktangebots, das in mehreren Endmärkten weiter an Bedeutung gewinnt, gut aufgestellt ist, um vom laufenden Ausbau der KI-Infrastruktur zu profitieren.

## Tencent 腾讯

**Das Investitionsargument für Tencent basiert auf einem einzigartig diversifizierten Portfolio hochwertiger Unternehmen mit mehreren starken Wachstumsfaktoren, die alle attraktiv bewertet sind.** Tencent hat allein auf WeChat eine Nutzerbasis von 1,3 Milliarden monatlich aktiven Nutzern (chinesische Bevölkerung: 1,4 Milliarden), was praktisch der gesamten chinesischen Bevölkerung entspricht. Mit Anwendungsfällen in den Bereichen Messaging, Unterhaltung, Zahlungen, E-Commerce, Fahrdienstvermittlung, Behördendienstleistungen und sogar Zugang zum Gesundheitswesen hat diese Bandbreite WeChat zu einer nahezu unverzichtbaren App im täglichen Leben gemacht und Tencent tief in den Alltag von Privatpersonen und Unternehmen eingebettet. Diese Verankerung verschafft Tencent nicht nur zahlreiche Wettbewerbsvorteile, die die Qualität des Unternehmens unterstreichen, sondern bietet auch erhebliche Wachstumsoptionen.

Die Diversifizierung des Geschäfts ist das überzeugendste Qualitätsmerkmal von Tencent. Wettbewerber konkurrieren oft nur in ein oder zwei Bereichen mit Tencent – beispielsweise NetEase im Gaming-Bereich und Alibaba im Cloud- und E-Commerce-Bereich. Tencent verfügt jedoch über eine starke Mischung aus etablierten, ausgereiften und hochgradig cashgenerierenden Geschäftsbereichen (einschließlich marktführender Positionen in den Bereichen Gaming und soziale Medien) sowie einer bedeutenden Anzahl vielversprechender Wachstums-Teilsegmente (Nr. 3 im chinesischen Cloud-Markt), sowohl im Verbraucher- als auch im Geschäftsbereich. Die Diversifizierung erstreckt sich auch auf die Mischung aus defensiven und zyklischen Einnahmequellen. Das Online-Werbegeschäft des Unternehmens ist das am stärksten von der Konjunktur abhängige Geschäftsfeld von Tencent und sorgt in konjunkturellen Aufschwungphasen für zusätzliches Wachstum. Ein größerer Teil des Umsatzes stammt jedoch aus den Bereichen Gaming, Cloud-Dienste, Finanztechnologie und soziale Netzwerke (z. B. WeChat). Diese Dienste verfügen über eine stabile Nutzerbasis und Monetarisierungsmodelle, die weniger empfindlich auf makroökonomische Schwankungen reagieren und über den gesamten Konjunkturzyklus hinweg gute Wachstumstreiber sind.

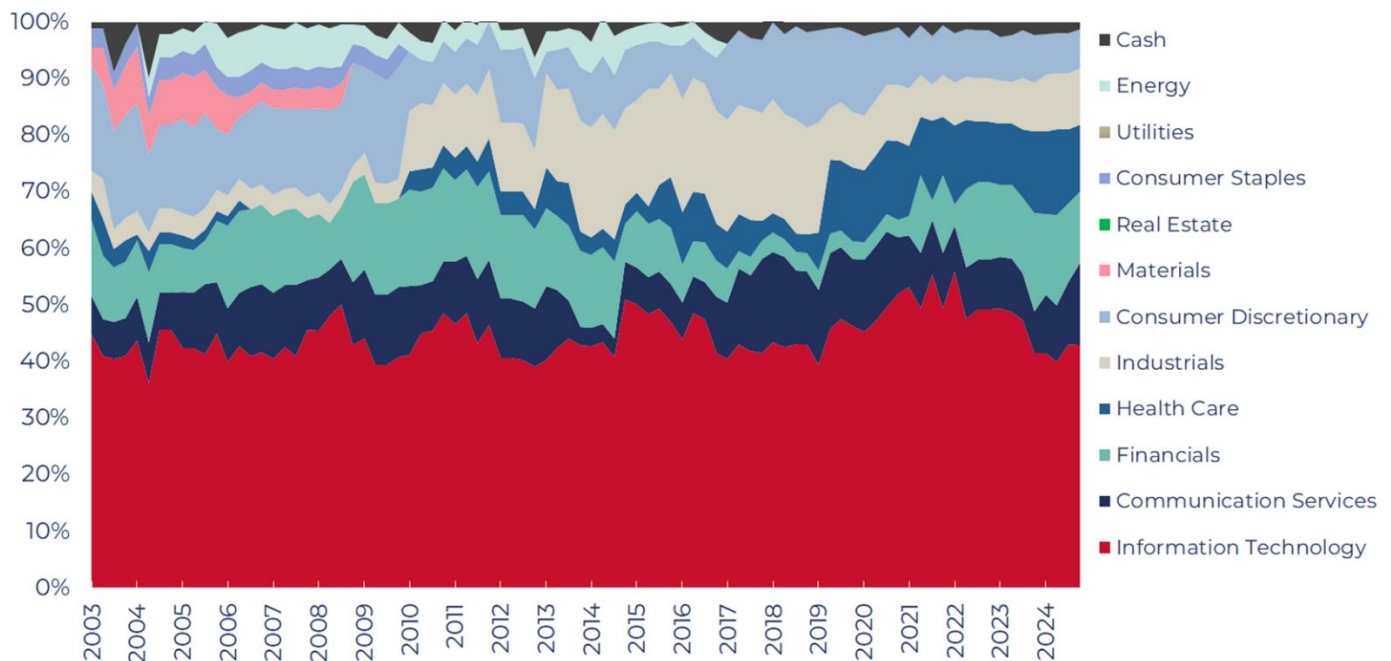
Die Qualitätsmerkmale des Unternehmens sind jedoch nicht nur „qualitativ“, sondern schlagen sich auch in überlegenen Betriebskennzahlen nieder, mit einer der besten Margen und Renditeprofile im chinesischen Internet-/Technologiebereich.

Die Diversifizierung erstreckt sich ebenfalls auf das Wachstumsprofil von Tencent, wobei die drei Geschäftsbereiche des Unternehmens jeweils einen wesentlichen Beitrag zu den mittelfristigen Prognosen für ein hohes einstelliges Umsatzwachstum leisten. Das Wachstum ist nicht von einem bestimmten Geschäftsbereich, einer bestimmten Kundengruppe oder einem bestimmten makroökonomischen Umfeld abhängig, was das Qualitätsprofil des Unternehmens zusätzlich stärkt. Zu den drei wichtigsten Wachstumstreibern zählen a.) das Cloud-Computing-Geschäft, das die eindrucksvollen Datensätze und die Verankerung des Unternehmens in der chinesischen Gesellschaft nutzen kann, b.) zunehmende Monetarisierungsmöglichkeiten in Bezug auf die Nutzerbasis des Unternehmens und c.) die internationale Expansion, insbesondere im Bereich Gaming, wo das Unternehmen bisher sehr erfolgreich war. Ein wesentlicher Vorteil für das Unternehmen ist seine Fähigkeit, massiv in Wachstum zu investieren, ohne dass dies seine Free-Cashflow-Aussichten in gleichem Maße beeinträchtigt wie bei anderen Unternehmen (insbesondere Alibaba).

Die Kombination aus Qualität und Wachstum bei einer attraktiven Bewertung macht Tencent zu einem überzeugenden Anlageobjekt, dessen Profil gut zur Philosophie des Fonds passt.

### PORTFOLIO-MERKMALE

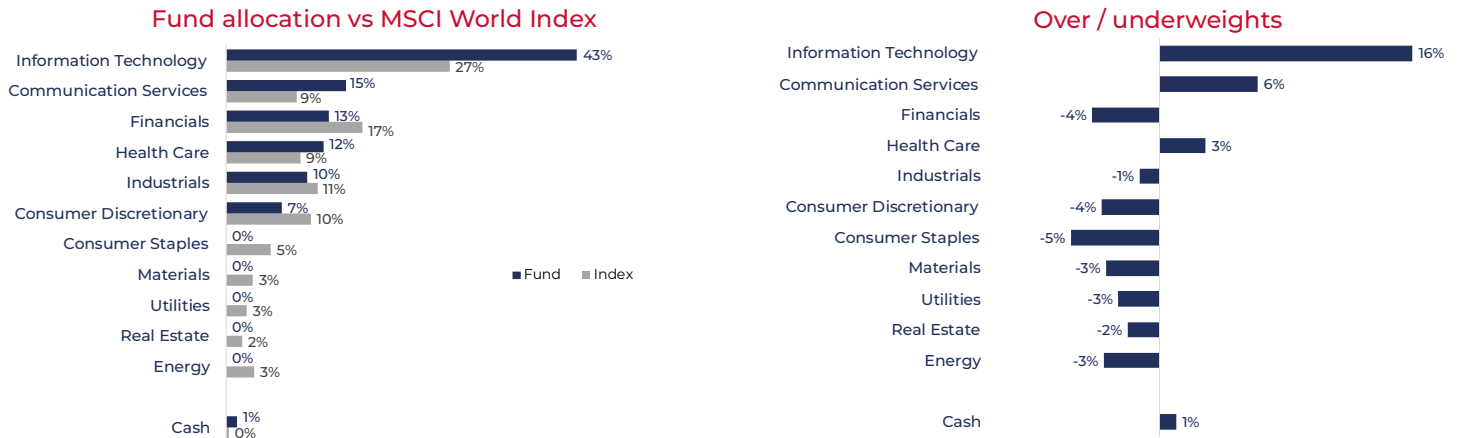
Die beiden folgenden Grafiken zeigen, wie sich das Engagement des Fonds seit Einführung der Strategie in 2003 entwickelt hat. Wir halten weiterhin keine Positionen in den Sektoren Immobilien, Energie, Rohstoffe, Basiskonsumgüter und Versorger. Der Bereich Informationstechnologie bleibt unser größtes Engagement, das sich auf die drei Teilsektoren Halbleiter, Software und Dienstleistungen sowie Technologie-Hardware verteilt.



Aufschlüsselung des Portfolios nach Sektoren. Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 30. September 2025

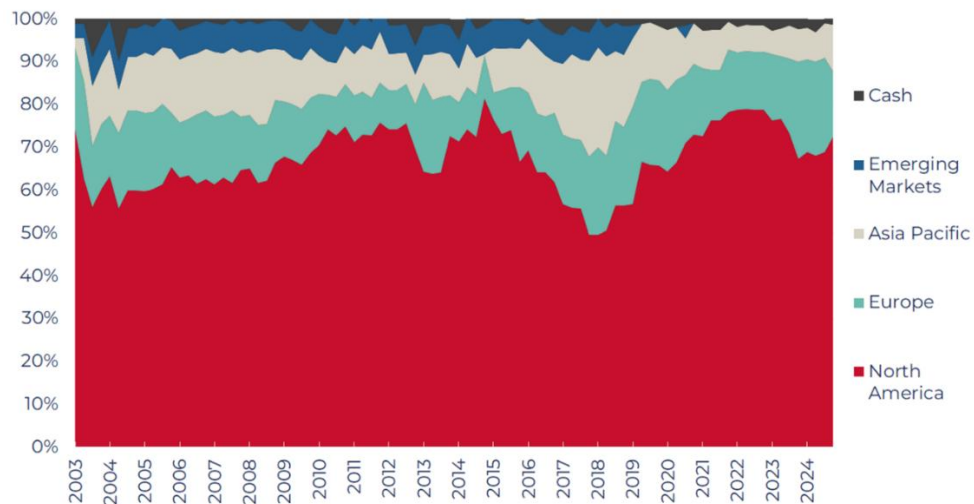
Der Fonds ist weiterhin deutlich übergewichtet im IT-Sektor (16 %). Im Vergleich dazu ist der Fonds mit einem Engagement von 0 % in den Bereichen Immobilien, Energie, Rohstoffe, Basiskonsumgüter und Versorger gegenüber dem Referenzindex untergewichtet. Der Kauf von Tencent innerhalb des Quartals erhöhte das Engagement des Fonds im Kommunikationsdienstleistungssektor, der nun die zweitgrößte Übergewichtung darstellt.

Sektoraufteilung des Fonds im Vergleich zum MSCI World Index



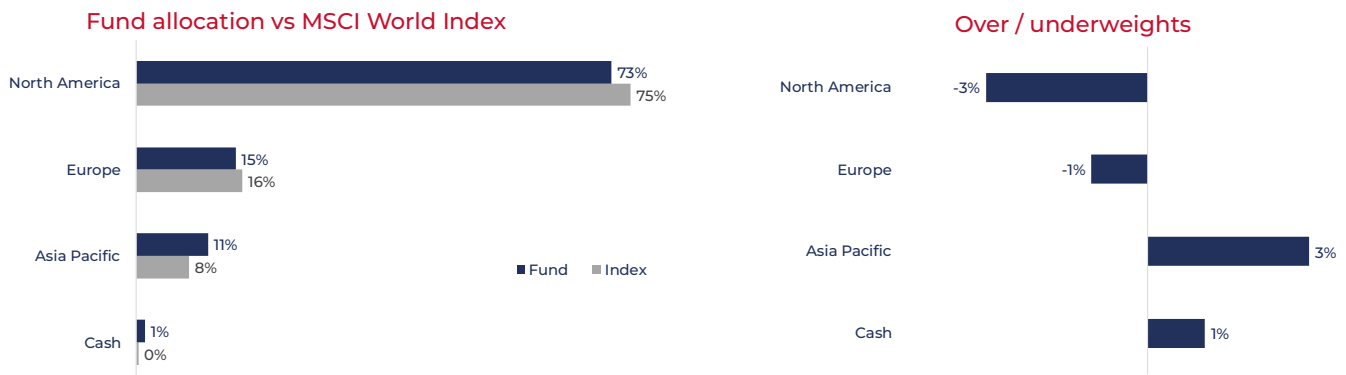
Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 30. September 2025

Auf regionaler Basis ist Nordamerika weiterhin das bedeutendste Engagement (73 %), gefolgt von Europa (15 %) und dem asiatisch-pazifischen Raum (11 %). Im Vergleich zur Benchmark ist der Fonds in Nordamerika und Europa leicht untergewichtet und im asiatisch-pazifischen Raum leicht übergewichtet.



Geografische Aufteilung des Portfolios. Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 30. September 2025

Geografische Aufteilung im Vergleich zum MSCI World Index



Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 30. September 2025

## AUSBLICK

Der Guinness Global Innovators Fund strebt Anlagen in qualitativ hochwertigen Wachstumsunternehmen mit angemessenen Bewertungen an. Dabei konzentrieren wir uns auf Unternehmen, die ein schnelleres Gewinnwachstum, höhere Margen und eine geringere Anfälligkeit für konjunkturelle Schwankungen aufweisen. Insbesondere unser Fokus auf qualitativ hochwertiges Wachstum zu angemessenen Preisen hat sich als vorteilhaft erwiesen, um hoch bewertete, nicht profitable Technologieunternehmen zu vermeiden, die zwischen erheblichen Kursanstiegen und -rückgängen schwankten, aber letztendlich in der Zeit nach der Pandemie deutlich hinter den Erwartungen zurückblieben.

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

- **Wachstum** treibt langfristige Renditen an. Wir konzentrieren uns auf Unternehmen, die von langfristigen Wachstumstrends profitieren, die im Laufe der Zeit schneller als der Markt wachsen dürften und ein vorhersehbareres, nachhaltigeres Wachstum bieten könnten.
- **Qualität** schützt vor Abwärtsrisiken. Wir konzentrieren uns darauf, hohe und konstante Kapitalrenditen zu erzielen, eine starke Bilanzstruktur aufrechtzuerhalten und nachhaltige Wettbewerbsvorteile zu sichern. Die Bewertung ist von entscheidender Bedeutung; wir sind bestrebt, überhöhte Zahlungen für (unsicheres) zukünftiges Wachstum zu vermeiden.
- **Bewertung** ist wichtig – wir werden nicht zu viel für zukünftiges Wachstum bezahlen.
- **Überzeugung** spiegelt sich in unserem hohen Active Share, unserem Portfolio mit 30 Titeln und gleicher Zielgewichtung sowie unserem langfristigen Ansatz mit nur wenigen Umschichtungen wider.

Der Fonds weist gegenüber dem breiten Markt zahlreiche überlegene Eigenschaften auf: höheres Umsatz- und Gewinnwachstum, herausragende Kapitalrendite und größere Bilanzstärke bei höherem historischem Wachstum. Der Fonds wird derzeit mit einem Aufschlag von 21,1 % gegenüber dem MSCI World Index auf Basis des KGV (2025e) gehandelt, wobei das erwartete Gewinnwachstum (2026 gegenüber 2025) bei 22,0 % gegenüber 13,0 % beim MSCI World liegt. Im Vergleich zum MSCI World Growth Index wird der Fonds mit einem Abschlag von 14,6 % (KGV 2025e) gehandelt, weist jedoch ein vergleichbares erwartetes EPS-Wachstum auf.

| Portfoliokennzahlen ggü. MSCI World Index |                                                      | Fonds  | MSCI World Index |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------|------------------|
| Wachstum                                  | Nachlaufendes 5-Jahres-Umsatzwachstum (annualisiert) | 15,8 % | 4,7 %            |
|                                           | Geschätztes Gewinnwachstum (12 M forward)            | 22,0 % | 13,0 %           |
| Qualität                                  | Median der Kapitalrendite                            | 23,8 % | 9,5 %            |
|                                           | Median Nettoverschuldung / Eigenkapital              | 17,6 % | 40,9 %           |
| Bewertung                                 | KGV (2025e)                                          | 27,0x  | 22,3x            |
|                                           | KGV (2026e)                                          | 23,5x  | 19,8x            |
| Überzeugung                               | Anzahl der Aktien                                    | 30     | 1320             |
|                                           | Active Share                                         | 77 %   | -                |

Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg; Stand: 30. September 2025

Die jüngste Marktexuberanz in diesem Quartal scheint reaktionär zu sein, doch die langfristige Wertschöpfung bleibt unsere Priorität. Trotz eines komplexen makroökonomischen Umfelds 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 der Fokus des Fonds auf hochwertigen Wachstumsaktien, gestützt durch strukturelle Innovationsthemen, uns für die Zukunft gut aufgestellt sein lässt. Unser Research-Prozess hilft uns dabei, diese hochwertigen Wachstumsunternehmen zu identifizieren und gleichzeitig eine Bewertungsdisziplin aufrechtzuerhalten, was insbesondere in einem Marktumfeld wichtig ist, in dem die Bewertung im Vordergrund steht.

Darüber hinaus begrenzen unsere gleichgewichteten Positionen eine übermäßige Abhängigkeit von einem einzelnen Unternehmen. Wir konzentrieren uns weiterhin auf diese Grundsätze des Fonds und sind langfristig von unserem Ansatz überzeugt.

Wir freuen uns darauf, Sie im restlichen Verlauf des Jahres 2025 über die Fortschritte des Fonds auf dem Laufenden zu halten.

Wir danken Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung.

**Portfoliomanager**

Matthew Page  
Ian Mortimer

**Investmentanalysten**

Sagar Thanki  
Joseph Stephens  
William van der Weyden  
Jack Drew

Loshini Subendran  
Eric Santa Menargues  
Laura Neill

## GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FAKTEN ZUM FONDS

|                 |               |
|-----------------|---------------|
| Fondsgröße      | \$1445.7m     |
| Auflegungsdatum | 31.10.2014    |
| OCF             | 0.81%         |
| Benchmark       | MSCI World TR |

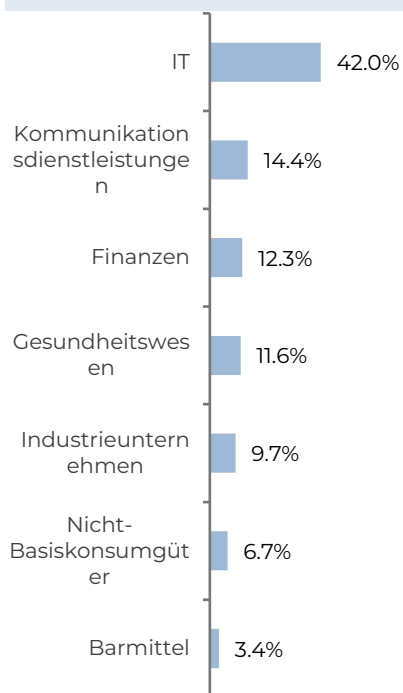
## GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PORTFOLIO

## 10 größte Positionen

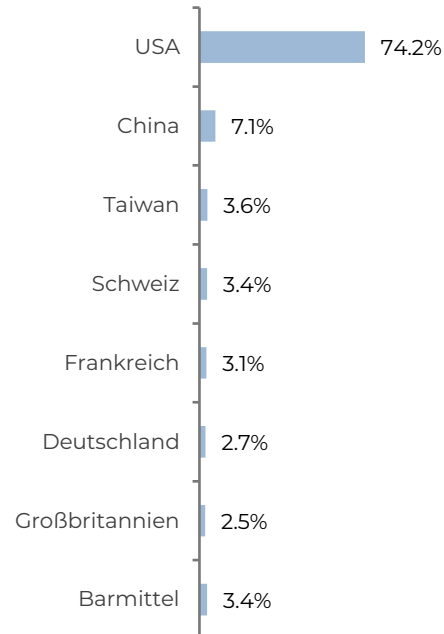
|                      |      |
|----------------------|------|
| Nvidia Corp          | 4.4% |
| Alphabet             | 3.8% |
| Lam Research Corp    | 3.6% |
| Taiwan Semiconductor | 3.6% |
| Amphenol Corp        | 3.6% |
| KLA-Tencor           | 3.6% |
| Tencent Holdings     | 3.6% |
| Anta Sports Products | 3.6% |
| Meta Platforms       | 3.5% |
| Netflix              | 3.5% |

|                       |       |
|-----------------------|-------|
| 10 größte Positionen  | 36.7% |
| Anzahl der Positionen | 30    |

## Branchengewichtung



## Ländergewichtung



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

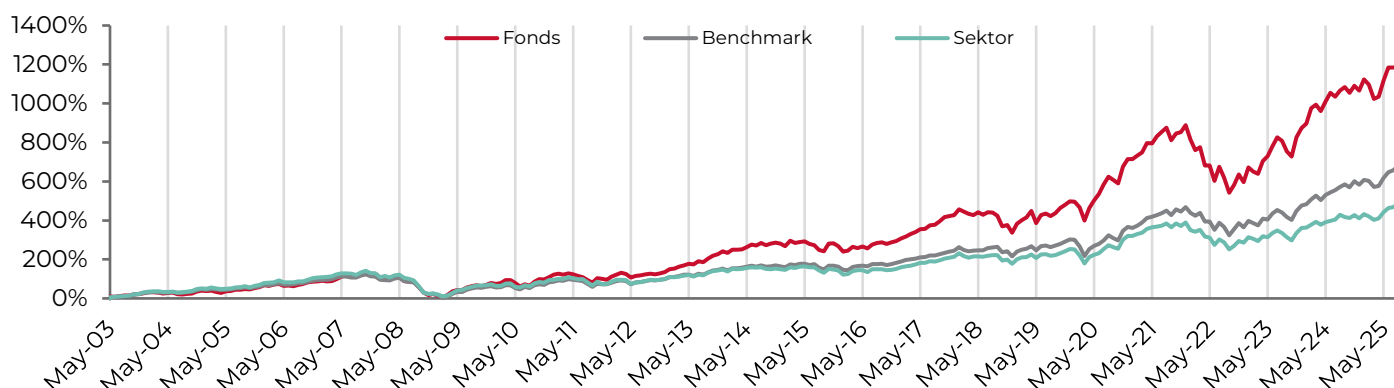
### GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FONDSPERFORMANCE

| Gesamtrendite (GBP) | 1 Monat | Jahr bis heute | 1 J    | 3 J     | 5 J    | 10 J    |
|---------------------|---------|----------------|--------|---------|--------|---------|
| Fonds               | +5.7%   | +8.1%          | +14.1% | +75.1%  | +83.8% | +345.8% |
| MSCI World TR       | +3.6%   | +9.3%          | +16.8% | +57.0%  | +88.3% | +263.0% |
| IA Global TR        | +2.4%   | +8.3%          | +12.1% | +40.3%  | +57.5% | +189.6% |
| Gesamtrendite (USD) | 1 Monat | Jahr bis heute | 1 J    | 3 J     | 5 J    | 10 J    |
| Fonds               | +5.4%   | +16.2%         | +14.5% | +111.2% | +91.4% | +296.8% |
| MSCI World TR       | +3.2%   | +17.4%         | +17.3% | +89.4%  | +96.0% | +222.6% |
| IA Global TR        | +2.0%   | +16.4%         | +12.5% | +69.3%  | +64.0% | +157.4% |
| Gesamtrendite (EUR) | 1 Monat | Jahr bis heute | 1 J    | 3 J     | 5 J    | 10 J    |
| Fonds               | +5.0%   | +2.4%          | +8.7%  | +76.1%  | +91.1% | +276.3% |
| MSCI World TR       | +2.8%   | +3.5%          | +11.4% | +57.9%  | +95.7% | +206.5% |
| IA Global TR        | +1.6%   | +2.6%          | +6.8%  | +41.1%  | +63.7% | +144.5% |

### 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%  |

### GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PERFORMANCE SEIT AUFLAGE (USD)



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

Quelle: FE fundinfo zum 30.09.25. 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

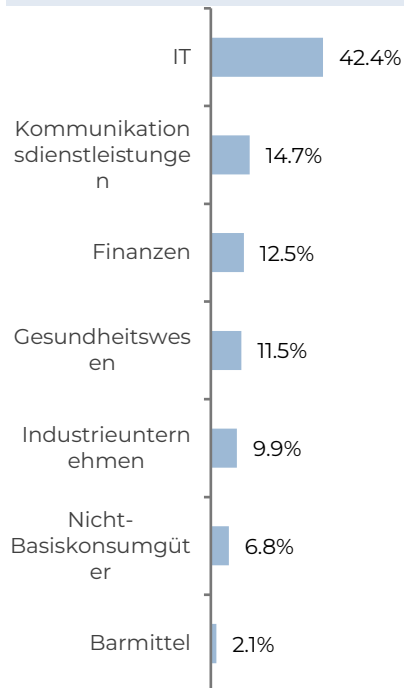
|                 |               |
|-----------------|---------------|
| Fondsgröße      | £19.7m        |
| Auflegungsdatum | 30.12.2022    |
| OCF             | 0.79%         |
| Benchmark       | MSCI World TR |

## WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PORTFOLIO

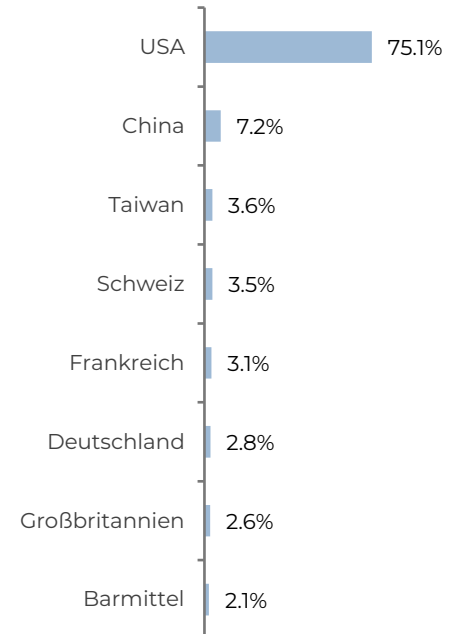
### 10 größte Positionen

|                       |       |
|-----------------------|-------|
| Nvidia Corp           | 4.5%  |
| Alphabet              | 3.9%  |
| Tencent Holdings      | 3.6%  |
| Meta Platforms        | 3.6%  |
| Anta Sports Products  | 3.6%  |
| Lam Research Corp     | 3.6%  |
| Taiwan Semiconductor  | 3.6%  |
| KLA-Tencor            | 3.5%  |
| Amphenol Corp         | 3.5%  |
| ABB                   | 3.5%  |
| 10 größte Positionen  | 37.0% |
| Anzahl der Positionen | 30    |

### Branchengewichtung



### Ländergewichtung



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

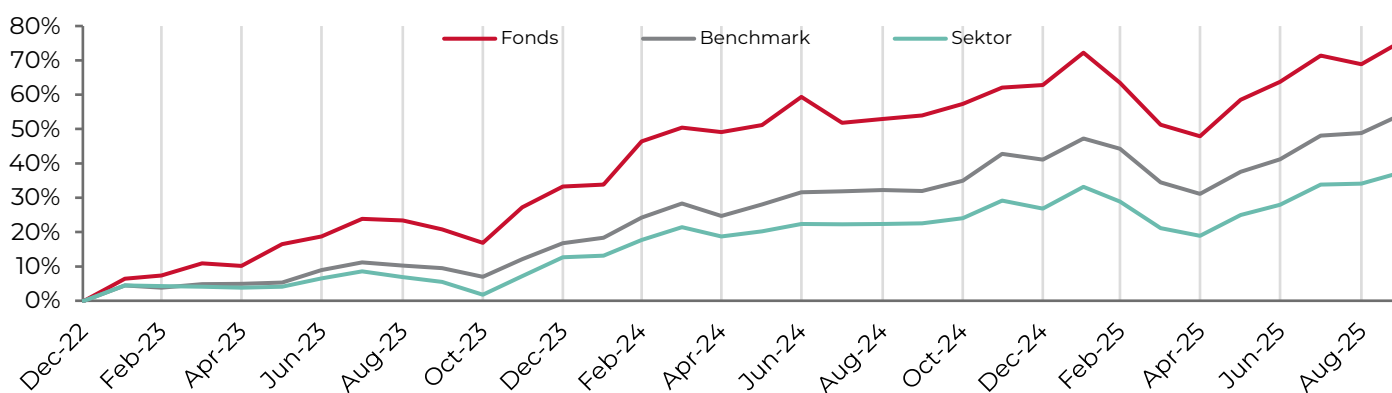
## WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FONDSPERFORMANCE

| Gesamtrendite (GBP) | 1 Monat | Jahr bis heute | 1 J    | 3 J | 5 J | 10 J |
|---------------------|---------|----------------|--------|-----|-----|------|
| Fonds               | +3.9%   | +7.7%          | +13.9% | -   | -   | -    |
| MSCI World TR       | +3.6%   | +9.3%          | +16.8% | -   | -   | -    |
| IA Global TR        | +2.4%   | +8.3%          | +12.1% | -   | -   | -    |

## 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 - PERFORMANCE SEIT AUFLAGE (GBP)



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

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

### Investorenrechte

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

### Wohnsitz

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

## Struktur & Regulierung

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

### Schweiz

Es handelt sich um Werbematerial. Den Verkaufsprospekt und das KID für die Schweiz, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos beim Vertreter in der Schweiz, Reyl & Cie S.A., Rue du Rhône 4, 1204 Genf, 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/](http://www.fundsolutions.net/uk/guinness-global-investors/) oder kostenlos unter folgender Adresse erhältlich:-

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

Allgemeine Anfragen: 0345 922 0044  
E-Mail: [wtas-investorservices@waystone.com](mailto:wtas-investorservices@waystone.com)  
Dealing: [ordergroup@waystone.com](mailto:ordergroup@waystone.com)

Waystone Management (UK) Limited ist von der Financial Conduct Authority zugelassen und wird von ihr reguliert.

### Wohnsitz

In Ländern, in denen der Fonds nicht zum Verkauf registriert ist, oder unter anderen Umständen, in denen sein Vertrieb nicht erlaubt oder ungesetzlich ist, sollte der Fonds nicht an ansässige Privatkunden vertrieben werden.

### 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