

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 und die daraus erzielten Erträge können aufgrund von Markt- und Währungsschwankungen sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Weitere Einzelheiten zu den Risikofaktoren finden Sie in der Dokumentation des Fonds, die auf unserer Website verfügbar ist.

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

ÜBER DIE STRATEGIE

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

ZIEL

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

INHALT

Kommentar	1
Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	34
Performance	35
WS Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	36
Performance	37
Wichtige Informationen	38

KOMMENTAR

In 2025 erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Gesamtrendite von -1,8 % (in EUR), während der MSCI World Index eine Rendite von 6,8 % erzielte. Der Fonds blieb somit um 8,6 Prozentpunkte hinter dem Index zurück. Die durchschnittliche Rendite des IA Global Equity Income Sector betrug ebenfalls 6,8 %.

Seit seiner Auflegung vor 15 Jahren rangiert der Fonds auf Platz 4 von 12 Fonds im IA Global Equity Income Sector.

- Er erzielte eine kumulierte Gesamtrendite von 354,6 % (in EUR) gegenüber einem Sektordurchschnitt von 246,1 % – eine Outperformance von 108,5 Prozentpunkten.
- Der Fonds hat in 12 der 15 Jahre seit Einführung der Strategie seine Mitbewerber übertroffen und in jedem der letzten 15 Jahre positive Renditen in britischen Pfund erzielt.

Das Jahr 2025 war geprägt von erheblichen Turbulenzen, aber positiven Renditen, die durch die Einführung von Zöllen, erneute geopolitische Spannungen und Marktbefürchtungen hinsichtlich einer KI-Blase getrieben wurden. Die Volatilität war in allen Anlageklassen ausgeprägt, wozu auch die Schwäche des Dollars beitrug. Dennoch war 2025 das erste Jahr seit der Covid-Pandemie, in dem alle wichtigen Anlageklassen positive Renditen erzielten. Nach dem Ausverkauf im April, bei dem Aktien um 20,0 % fielen (in EUR vom 18. Februar bis zum 8. April), erholten sich die Märkte in der zweiten Jahreshälfte aufgrund der Aussichten auf fiskalische und monetäre Impulse deutlich, und der MSCI World beendete das Jahr mit einem Plus von 6,8 % in EUR.

Angesichts dieser Risikobereitschaft schnitten zyklische Werte besser ab als defensive Werte, und spekulativere, qualitativ geringere Bereiche des Marktes profitierten. Folglich war 2025 relativ gesehen das schlechteste Jahr für Qualitätsaktien seit 2003, und sie erzielten eine Rendite, die um einen mittleren einstelligen Prozentsatz unter dem breiteren Referenzindex lag.

Im Laufe des Jahres 2025 wirkte sich die Untergewichtung des Fonds in den Bereichen Kommunikationsdienstleistungen (plus 32,4 % in USD) und Finanzwerte (plus 29,6 % in USD) negativ aus, nachdem das die beiden Sektoren mit der besten Performance waren.

Darüber hinaus wirkte sich die Übergewichtung im Bereich Basiskonsumgüter negativ aus, da dieser Sektor in 2025 eine Rendite von +9,5 % (USD) erzielte und damit deutlich hinter der Benchmark (+21,1 % USD) zurückblieb.

Allerdings erwiesen sich die Nullgewichtungen in den Sektoren Nicht-Basiskonsumgüter (+8,7 % USD), Energie (+14,4 % USD) und Immobilien (+3,4 % USD) angesichts der unterdurchschnittlichen Performance aller drei Sektoren gegenüber dem Index als positiv.

Darüber hinaus wirkte sich die sorgfältige Auswahl von IT-Aktien positiv aus, wobei insbesondere Titel wie Broadcom (+50,6 % USD), TSMC (+53,0 % USD) und Cisco (+33,5 % USD) aufgrund des durch KI getriebenen Ausbaus von Rechenzentren eine gute Performance erzielten.

Der qualitätsorientierte Ansatz des Fonds stellte im Jahr 2025 eine Herausforderung dar. Als Faktor erlebte „Qualität“ ein seltenes Jahr der Underperformance im Vergleich zu MSCI World. Hochwertige Aktien blieben zurück, da der Optimismus im Zusammenhang mit KI zu einem risikoreicheren Verhalten führte und unprofitable Technologieaktien – die wir nicht im Fonds halten – nach oben trieb. Dies wurde durch die Outperformance von Value-Aktien in Europa und insbesondere von Banken noch verstärkt, die aufgrund ihrer hohen Renditen bei einigen einkommensorientierten Aktienstrategien sehr beliebt sind. Wir verfügen jedoch über kein Engagement in Banken, die aufgrund ihrer zyklischen und stark regulierten Natur als Unternehmen von geringerer Qualität gelten. Dies beeinträchtigte die Performance im Vergleich zum Referenzindex und zur Vergleichsgruppe.

Da wir uns im Fonds auf Qualitätsunternehmen mit soliden Bilanzen und einer langen Geschichte hoher Kapitalrenditen konzentrieren, konnten 34 unserer 35 Positionen ihre Dividende im Jahr 2025 steigern, während ein Unternehmen seine Dividende unverändert ließ.

Im Januar 2026 gab der in Irland ansässige Guinness Global Equity Income Fund seine Schlussdividende für 2026 bekannt, die den Erträgen entspricht, die wir in der zweiten Jahreshälfte 2025 erzielt haben. Die für das Gesamtjahr 2025 ausgeschüttete Gesamtdividende sank gegenüber 2024 um -3,1 % (für Anteile der Klasse Y in GBP), was in erster Linie auf einen schwächeren USD zurückzuführen war, der den in GBP ausgezahlten Betrag verringerte, sowie auf die Verzögerung der Zahlung der Sonderdividende von CME von Dezember (wie von uns erwartet) auf Anfang 2026. Zur Erinnerung: Das durchschnittliche Dividendenwachstum der Fondsbestände betrug 6,8 % in USD. Eine detaillierte Analyse der Fondsdividende finden Sie weiter unten in diesem Bericht.

- Die Dividendenrendite der letzten 12 Monate beträgt derzeit 2,0 % (netto), verglichen mit einer Rendite des Referenzindex MSCI World von 1,6 % (brutto). (Die historische Rendite spiegelt die in den letzten 12 Monaten erklärten Ausschüttungen wider, ausgedrückt als Prozentsatz des mittleren Marktpreises zum letzten Monatsende. Sie enthält keine vorläufigen Gebühren. Anleger können einer Steuer auf die Ausschüttung unterliegen.)

Die Philosophie und der Prozess hinter dem Fonds sind seit seiner Auflegung Ende 2010 unverändert geblieben:

- Wir streben Investitionen in hochwertige Unternehmen mit anhaltend hohen Kapitalrenditen, soliden Bilanzen und einer hohen Cash-Generierung an. Wir sind der Ansicht, dass solche Unternehmen am besten in der Lage sind, auch in der Zukunft nachhaltige und wachsende Dividenden zu zahlen. Darüber hinaus suchen wir nach Unternehmen, die zu attraktiven Bewertungen gehandelt werden.
- Wir verfolgen einen langfristigen Ansatz und halten Unternehmen durchschnittlich 3-5 Jahre lang in einem konzentrierten Portfolio (35 Aktien) mit etwa gleichgewichteten Positionen, in der Regel mit einem Active Share von ca. 90 % (ein Maß dafür, wie stark sich die Gewichtung des Portfolios von derjenigen des Referenzindex unterscheidet).
- Wir sind der Ansicht, dass der ausgewogene Ansatz des Fonds – der eine Rendite aus einer Kombination aus Cashflow-Wachstum, Multiplikatorausweitung und Dividenden anstrebt – in Verbindung mit einem Fokus auf Qualitätsmerkmale bedeutet, dass der Fonds unabhängig von der zukünftigen Marktentwicklung in 2026 und darüber hinaus gut aufgestellt bleibt.

Derzeit wird der Fonds mit einem Bewertungsabschlag von 5 % gegenüber dem breiteren Markt gehandelt (mit einem Forward-KGV von 19,0 gegenüber 20,0 für den Index), obwohl er eine überlegene Qualität (Kapitalrendite von 21,2 % gegenüber 9,4 %) aufweist und eine bessere Dividendenrendite bietet (20 % Aufschlag gegenüber dem Markt). Die Marktperformance war 2025 besonders konzentriert, und die Bewertungen für den breiteren Index sind im historischen

Vergleich hoch, insbesondere aufgrund der anhaltend starken Performance von US-Technologieaktien, die mit einem Aufschlag gehandelt werden. Wir sind daher der Überzeugung, dass der Fonds mit seinem diversifizierten Portfolio aus hochwertigen, nachhaltigen Unternehmen, die zu angemessenen Bewertungen gehandelt werden, gut für eine Veränderung der Marktstimmung oder eine Zunahme der Marktvolatilität aufgestellt ist.

PERFORMANCE

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

2025 erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Gesamtrendite von -1,8 % (in EUR), während der MSCI World Index eine Rendite von 6,8 % (in EUR) erzielte. Der Fonds blieb somit um 8,6 Prozentpunkte hinter dem Index zurück. 2025 war das schlechteste Jahr für die Performance von Qualitätsunternehmen seit 2003, was die Performance des Fonds in diesem Jahr erheblich beeinträchtigte.

Der Fonds belegte Platz 47 von 54 Fonds im IA Global Equity Income Sector und blieb um 8,6 Prozentpunkte hinter dem Durchschnitt seiner Vergleichsgruppe zurück.

Die Renditen des WS Guinness Global Equity Income Fund sind auf Seite 33 dieses Berichts aufgeführt.

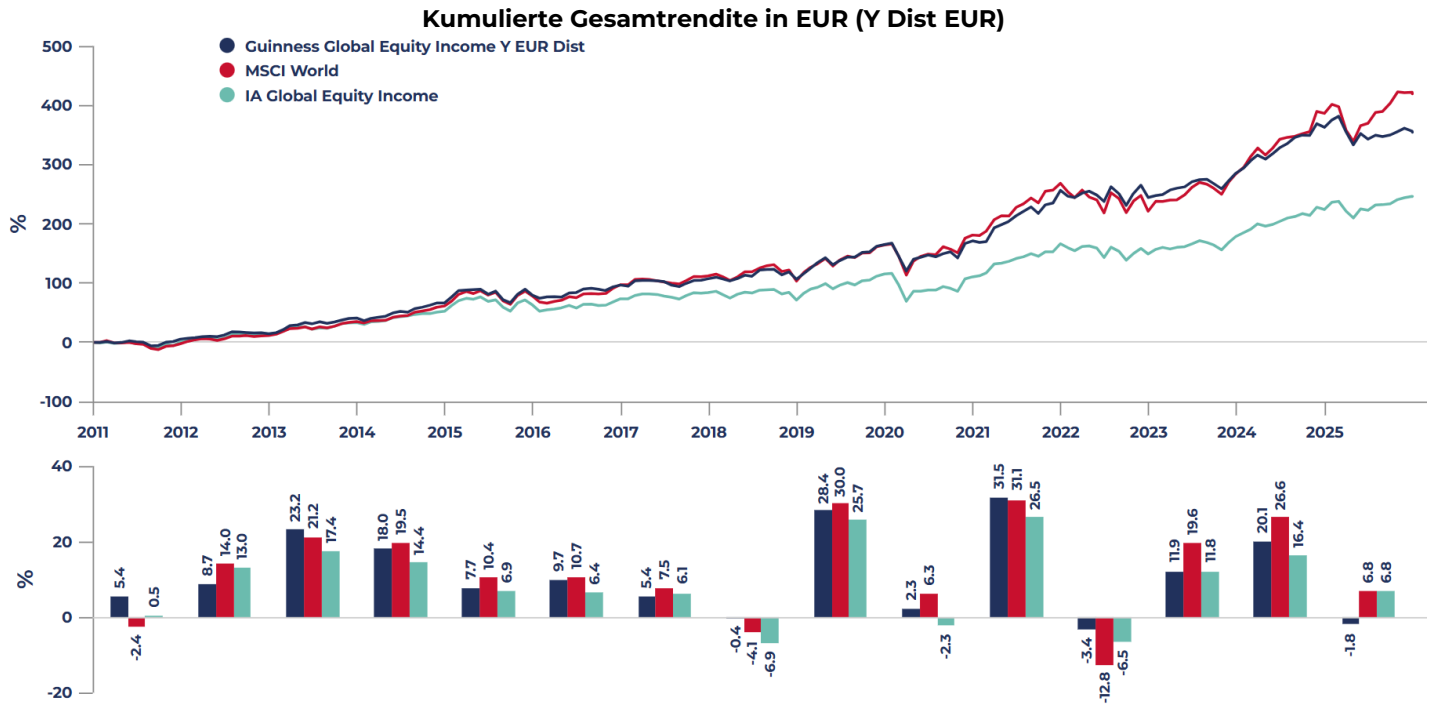
Kumulierte Gesamtrendite in % in EUR	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Auflegung*
Guinness Global Equity Income Fund	-1,8	32,0	67,6	153,5	354,6
MSCI World-Index	6,8	61,7	84,8	191,7	419,3
IA Global Equity Income (Durchschnitt)	6,8	39,0	64,4	112,3	246,1
IA Global Equity Income (Rang)	47/54	39/50	24/47	9/33	4/12
IA Global Equity Income (Quartil)	4	4	2	1	2

Quelle: FE fundinfo, Gesamtrendite im Kalenderjahr in EUR zum 31. Dezember 2025.

**Der Fonds wurde am 31. Dezember 2010 aufgelegt. Die Wertentwicklung vor dem Auflegungsdatum der Klasse Y (11.03.2015) ist eine zusammengesetzte Simulation der Wertentwicklung der Klasse Y auf der Grundlage der tatsächlichen Wertentwicklung der Klasse E des Fonds (1,24 % OCF), die seit der Auflegung des Fonds am 31.12.2010 besteht. Die Klasse E des Fonds lautet auf EUR, wobei die obigen Performancedaten in EUR berechnet werden.*

Der Fonds übertraf in 12 der 15 Jahre seines Bestehens die Performance seiner Mitbewerber. Seit seiner Auflegung erzielte der Fonds eine kumulierte Gesamtrendite von 354,6 % (in EUR) und übertraf damit den Branchendurchschnitt um 108,5 Prozentpunkte.

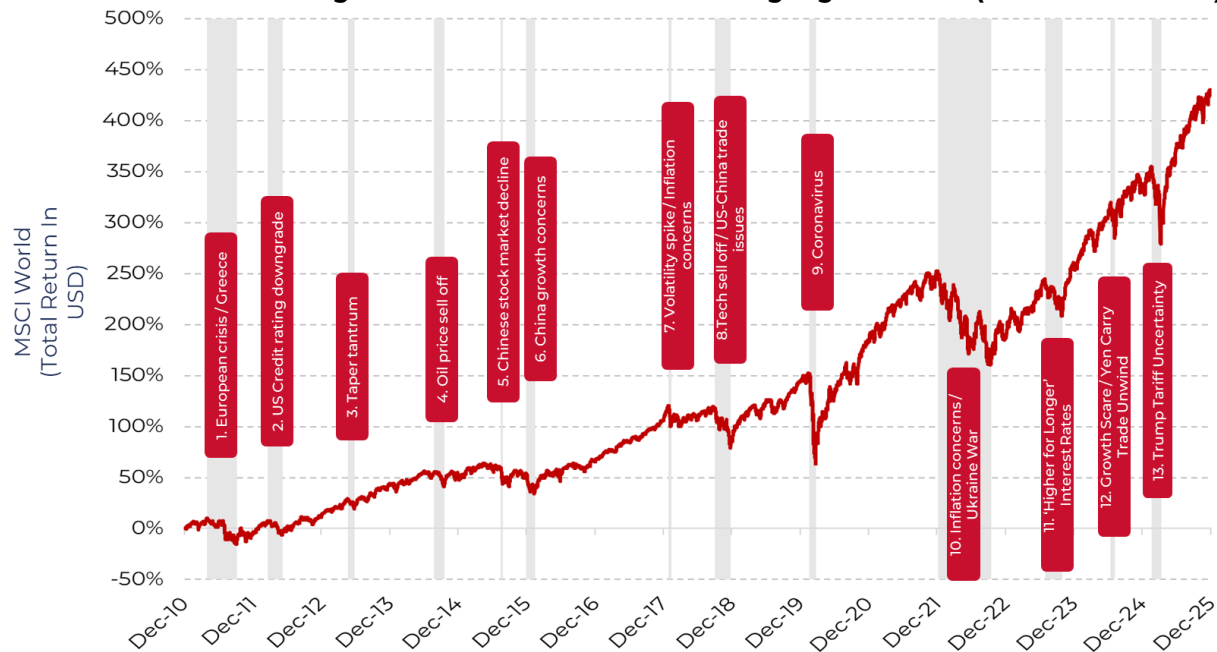
Guinness Global Equity Income



Quelle: FE fundinfo, 31. Dezember 2025

Jedes Jahr – einschließlich des letzten – bringt viele Unsicherheiten und Überraschungen mit sich, und wir sind bestrebt, den Fonds so zu positionieren, dass er unabhängig von der Richtung, die der Markt einschlägt, bestehen kann. Der Fonds konnte in der Vergangenheit in fallenden Märkten eine Outperformance erzielen und schnitt seit seiner Auflegung bei jedem der größten Rückgänge der letzten 15 Jahre überdurchschnittlich ab:

Größte Einbrüche an den globalen Aktienmärkten seit Auflegung des Fonds (31. Dezember 2010)



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2025

Performance des Fonds im Vergleich zur Benchmark bei den größten Rückgängen seit Auflegung (in USD)

Guinness Global Equity Income

Reason for sell off	Start date	End date	MSCI World Index	Guinness Global Equity Income	Fund relative performance
1. European crisis / Greece	02/05/2011	04/10/2011	-22.0%	-15.6%	6.4%
2. US credit rating downgrade	19/03/2012	04/06/2012	-12.5%	-8.9%	3.5%
3. "Taper tantrum"	21/05/2013	24/06/2013	-7.7%	-5.2%	2.5%
4. Oil price sell off	27/08/2014	16/10/2014	-8.8%	-8.3%	0.5%
5. Chinese stock market decline	17/08/2015	25/08/2015	-9.4%	-8.5%	0.9%
6. China growth concerns	31/12/2015	11/02/2016	-11.5%	-6.1%	5.4%
7. Volatility spike / inflation concerns	26/01/2018	08/02/2018	-9.0%	-7.1%	2.0%
8. Tech sell off / US-China trade issues	03/10/2018	25/12/2018	-17.5%	-12.0%	5.5%
9. Coronavirus	19/02/2020	23/03/2020	-34.0%	-32.5%	1.4%
10. Inflation concerns / Ukraine war	04/01/2022	12/10/2022	-26.1%	-20.8%	5.3%
11. 'Higher for Longer' Interest Rates	31/07/2023	27/10/2023	-10.5%	-9.0%	1.5%
12. Growth Scare / Yen Carry Trade Unwind	16/07/2024	05/08/2024	-8.2%	-1.6%	6.6%
13. Trump Tariff Uncertainty	18/02/2025	08/04/2025	-16.6%	-9.5%	7.0%

Quelle: Bloomberg; Stand: 31. Dezember 2025

Im April 2025 kündigte Trump umfassende Zölle für eine Reihe von US-Handelspartnern an, darunter einen Basis-Zollsatz von 10 % auf alle Importe (mit einigen geringfügigen Ausnahmen) sowie zusätzliche „Vergeltungszölle“ für eine Reihe von Handelspartnern. Dies führte an diesem Tag zu einem starken Ausverkauf am Markt, doch dem Ereignis selbst ging eine Unsicherheit in Bezug auf die Zölle voraus, die während eines Großteils des ersten Quartals die Schlagzeilen beherrschte. Der Rückgang vom Höchststand zum Tiefststand vom 18. Februar bis zum 8. April führte zu einem Rückgang des MSCI World um -16,6 % in USD. In diesem Zeitraum waren wir erfreut, dass der Fonds erneut besser abschnitt als der Index und eine Outperformance von +7,0 % erzielte. Durch die Suche nach Unternehmen mit anhaltend hoher Rentabilität, soliden Bilanzen, robusten Wettbewerbsvorteilen und attraktiven Bewertungen schnitt die Strategie besser ab als die wachstumsstärkeren und zyklischeren Teile des Marktes.

DIVIDENDENTITEL

In 2025 haben von unseren 35 Positionen:

- 34 Unternehmen ihre Dividende **erhöht**
- 1 Unternehmen behielt seine Dividende **unverändert bei**
- 0 Unternehmen ihre Dividende **gekürzt**
- 0 Unternehmen ihre Dividende **gestrichen**

Im Fonds betrug das durchschnittliche Dividendenwachstum aller 35 Unternehmen 6,8 % und 7,0 % für die 34 Unternehmen, die ihre Dividende erhöhten.

Die Dividendenrendite des Fonds lag zum Ende des Quartals bei 2,0 % (nach Quellensteuer) gegenüber 1,6 % (vor Quellensteuer) beim MSCI World.

Eine moderate Dividendenrendite ist charakteristisch für den Fonds, da unser Fokus nicht darauf liegt, lediglich die Unternehmen mit den höchsten Renditen zu identifizieren, sondern vielmehr darauf, qualitativ hochwertige, Cashflow-starke Unternehmen zu finden, die ihre Dividendenausschüttungen Jahr für Jahr kontinuierlich steigern können.

Die explizite Suche nach nachhaltig profitablen Unternehmen bedeutet auch, dass viele Branchen – regulierte Sektoren wie Versorger, Telekommunikation und Banken sowie rohstofforientierte Sektoren wie Energie und Rohstoffe – in unserem Anlageuniversum tendenziell nicht vertreten sind. Diese ausgeschlossenen Branchen umfassen häufig Unternehmen mit den höchsten Dividendenrenditen, obwohl wir der Ansicht sind, dass genau diese Unternehmen ein höheres Risiko für Dividendenkürzungen haben (wie wir 2020 gesehen haben) und es weniger wahrscheinlich ist, dass sie ihre Dividenden im Laufe der Zeit steigern können.

2025 sank die vom Fonds ausgeschüttete Dividende gegenüber 2024 um 3,1 %, und die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) seit Auflegung beträgt nun 3,9 %. Die Gründe für den absoluten Rückgang der Ausschüttung sind:

- 1) Ein schwächerer Dollar, der im Laufe des Jahres 2025 gegenüber einem Korb von Weltwährungen um etwa 9 % gefallen ist. Dadurch sind die in GBP ausgezahlten Erträge gesunken, da die von den US-Beteiligungen des Fonds gezahlten Dividenden bei Umrechnung in GBP vergleichsweise weniger wert waren.
- 2) Die Sonderdividende der CME, die ursprünglich für Dezember 2025 vorgesehen war, wird nun im ersten Quartal 2026 ausgezahlt. CME erklärte, dass in Zukunft die Erklärung und Zahlung der jährlichen Sonderdividende mit der regulären Dividende des ersten Quartals im März abgestimmt wird. Daher werden diese Erträge nicht von der Dividende des Fonds für 2025 erfasst und stattdessen auf die Ausschüttung für 2026 vorgezogen. Die Höhe der CME-Sonderdividende wurde zwar noch nicht bekannt gegeben, aber wenn wir davon ausgehen, dass derselbe Betrag wie im letzten Jahr gezahlt wird (5,80 \$ pro Aktie), hätte dies die Ertragsausschüttung des Fonds für 2025 um etwa 2,5 % erhöht, so dass die Gesamtausschüttung eher der des Jahres 2024 entspräche.

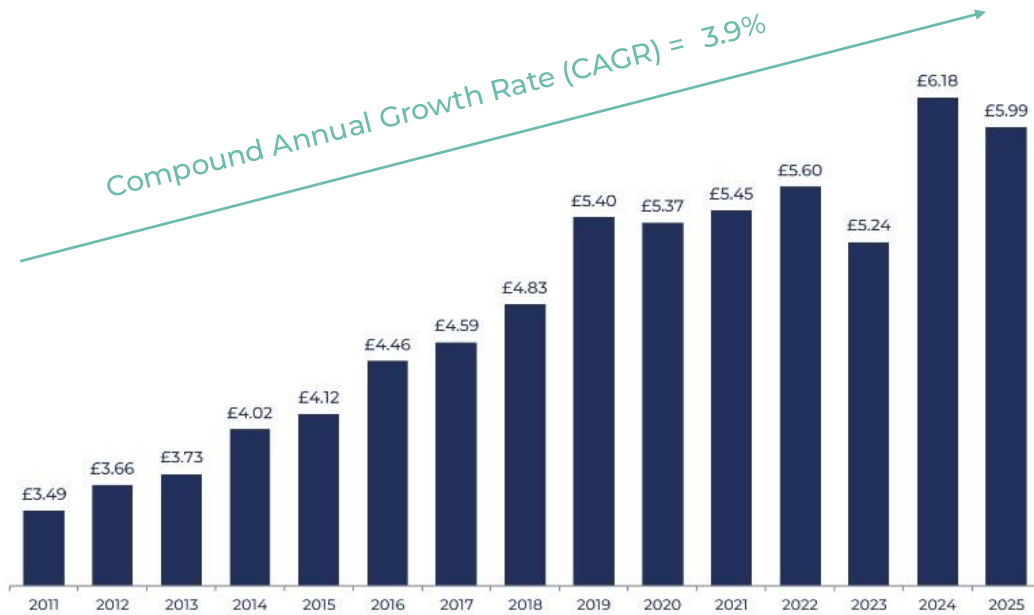
Wir versuchen, im gesamten Portfolio ein Gleichgewicht zwischen Kapitalwachstum und Erträgen herzustellen. In den letzten Jahren waren viele der renditestarken Gelegenheiten mit Unternehmen verbunden, die zyklisch oder wirtschaftlich empfindlich sind oder sich in irgendeiner Form in Schwierigkeiten befinden, oder mit einer Kombination dieser Faktoren. Wir waren daher eher vorsichtig und haben es vorgezogen, in diesem Zeitraum „in Qualität“ zu investieren, was in einigen

Fällen bedeutete, neben einer niedrigeren (wenn auch in vielen Fällen schnell wachsenden) Dividende zu profitieren. Ein solches Beispiel ist TSMC, das zwar nur eine absolute Rendite von 1,2 % abwirft, aber ein sehr starkes Dividendenwachstum aufweist und seine Dividende 2025 um 26,7 % gegenüber dem Vorjahr erhöht hat, was die Stärke des zugrunde liegenden Geschäfts unterstreicht. Darüber hinaus haben einige der Aktien mit niedrigeren Renditen im Portfolio, wie Broadcom, Microsoft und Eaton, alle ein starkes Engagement in attraktiven Marktbereichen (KI-Chips, Cloud Computing, Rechenzentren) und konnten in den letzten Jahren einen sehr starken Kapitalzuwachs verzeichnen, was jedoch zu einer niedrigeren Gesamtdividendenrendite geführt hat.

Nichtsdestotrotz sollte erwähnt werden, dass der Fonds zum Jahresende mit einem gesunden Aufschlag von 25 % auf die Dividendenrendite des MSCI World gehandelt wird (2,0 % netto für den Fonds gegenüber 1,6 % brutto für den Index). Die Rendite des Index ist im Jahresvergleich leicht gesunken (von 1,7 % Ende 2024), was vor allem darauf zurückzuführen ist, dass Large-Cap-Technologiewerte weiterhin eine überdurchschnittliche Performance erzielt haben und daher einen noch größeren Anteil am Index ausmachen. Einige dieser Technologiewerte zahlen zwar eine Dividende (wie Apple, Microsoft und Nvidia), aber die Rendite ist sehr niedrig (im Fall von Nvidia <0,05 %).

Guinness Global Equity Income

Dividendenausschüttung (Y GBP)



Y GBP Dividendenausschüttung. Quelle: Guinness Global Investors, Stand: 31. Dezember

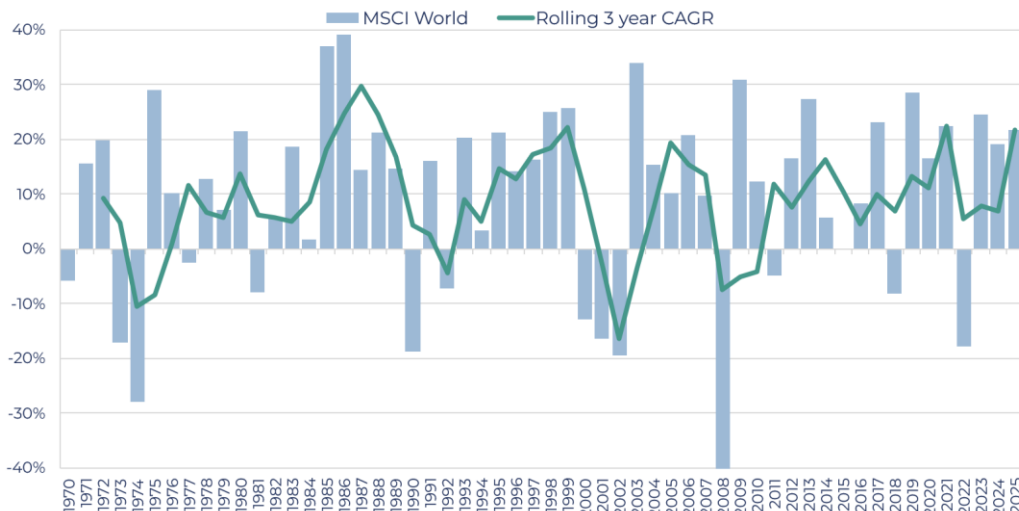
2025 IN THEMEN

1. Aktien sind stark, aber die Underperformance der USA war deutlich

Trotz aller Unsicherheiten, Volatilität und Turbulenzen, die 2025 mit sich brachte, war es ein sehr starkes Jahr für die globalen Aktienmärkte. Nach einem Rückgang des MSCI World von -16,6 % (USD) von Höchst- zu Tiefststand Anfang April erholte sich der Index in den folgenden acht Monaten um beeindruckende +39,3 %, wobei die Risikobereitschaft zu einer „Allround-Rallye“ führte.

Aktien waren nicht nur die Anlageklasse mit der besten Performance in 2025, sondern haben auch eine beeindruckende Drei-Jahres-Performance hingelegt (mit einem rollierenden Drei-Jahres-CAGR von über 20 %, was in den letzten 50 Jahren nur in den Jahren 2021, 1999 und 1986-1988 der Fall war).

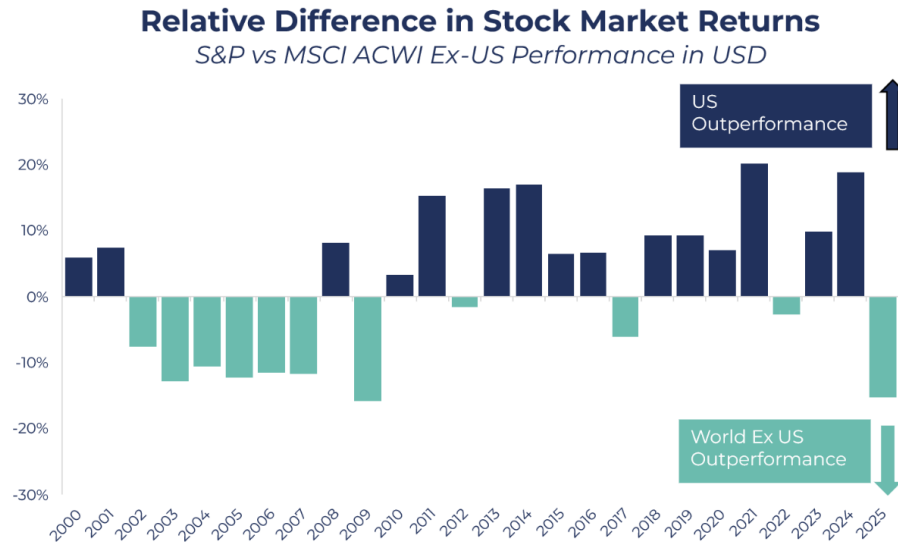
Global Equity Performance (USD) vs 3 Year Rolling CAGR



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

Erwähnenswert ist auch, dass eine breite Palette von Anlageklassen eine starke Performance verzeichnete, wobei Global Investment Grade Credit um +10,3 % (USD) und der Bloomberg Commodity Index um +15,8 % zulegten. Edelmetalle verzeichneten ein noch besseres Jahr: Gold legte dank der starken Nachfrage der Zentralbanken und der Verbraucher um 64 % zu, während Silber ein hervorragendes Jahr mit einem Plus von über 147 % erlebte.

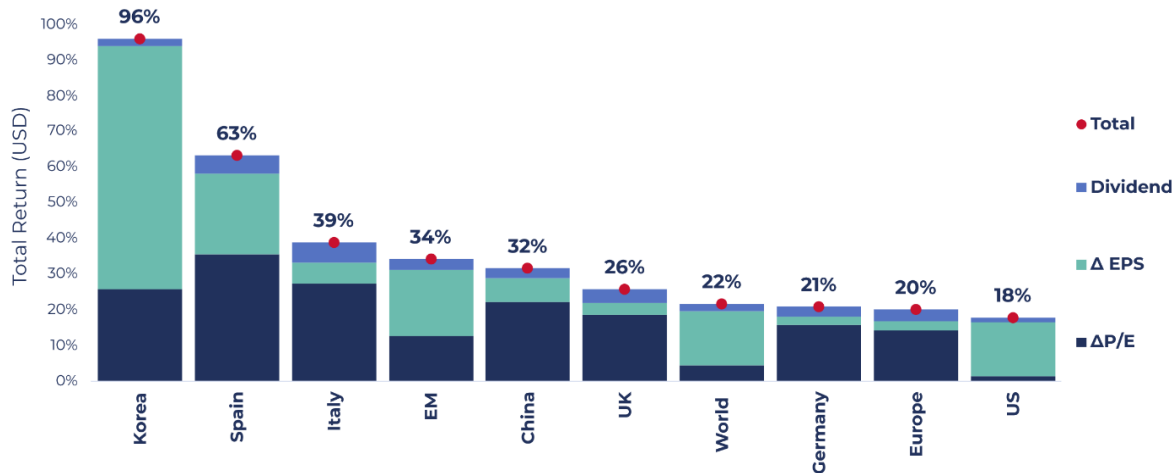
Die USA blieben 2025 hinter fast allen anderen wichtigen Marktindizes zurück, was in den letzten Jahren eher eine Seltenheit war. Trotz aller Aussagen über die Ausnahmestellung der USA war dies das schlechteste Jahr der relativen Performance für US-Aktien im Vergleich zum Rest der Welt (MSCI ACWI ex US) seit 2009. Über die Gründe für die Underperformance lässt sich streiten: die geringe Breite des US-Marktes, das innenpolitische Chaos, die fiskalischen Stimuli in der EU und Japan, die Verbesserung der Regierungsführung in einigen Teilen der Schwellenländer oder einfach nur eine Rückkehr zum Mittelwert bei den Bewertungen. In jedem Fall war die Verlagerung hin zu Aktien außerhalb der USA deutlich zu erkennen.



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

Im Gegensatz dazu verzeichnete Europa ein herausragendes Jahr und schloss 2025 mit einem Plus von 36,3 % in US-Dollar, 14,7 % vor dem MSCI World. Auch wenn politische und fiskalische Unsicherheiten den Kontinent weiterhin stark belasten, trugen niedrige Bewertungen (mit einem PE-Abschlag von 40 % gegenüber den USA), Ankündigungen fiskalischer Konjunkturmaßnahmen (Deutschland, Italien), geldpolitische Lockerungen (mit vier Zinssenkungen durch die Europäische Zentralbank in 2025) und ein robustes BIP-Wachstum zu einem sehr starken Jahr für europäische Aktien bei. Dies wurde durch das schwächste Jahr des Dollars seit 2017 begünstigt, der gegenüber einem Korb globaler Währungen um 9 % nachgab, nachdem die Besorgnis über die Stärke der Rolle des Dollars im globalen Finanzsystem zunimmt. Selbst wenn man die USD-Schwäche ausklammert, gab es immer noch einige beachtliche Entwicklungen in den lokalen Währungen. Italienische Aktien legten um 38 % und der spanische Markt um 55 % zu und wurden nur noch von koreanischen Aktien übertroffen, die um 79 % zulegten.

MSCI Index Total Return Breakdown 2025 (in local currency)

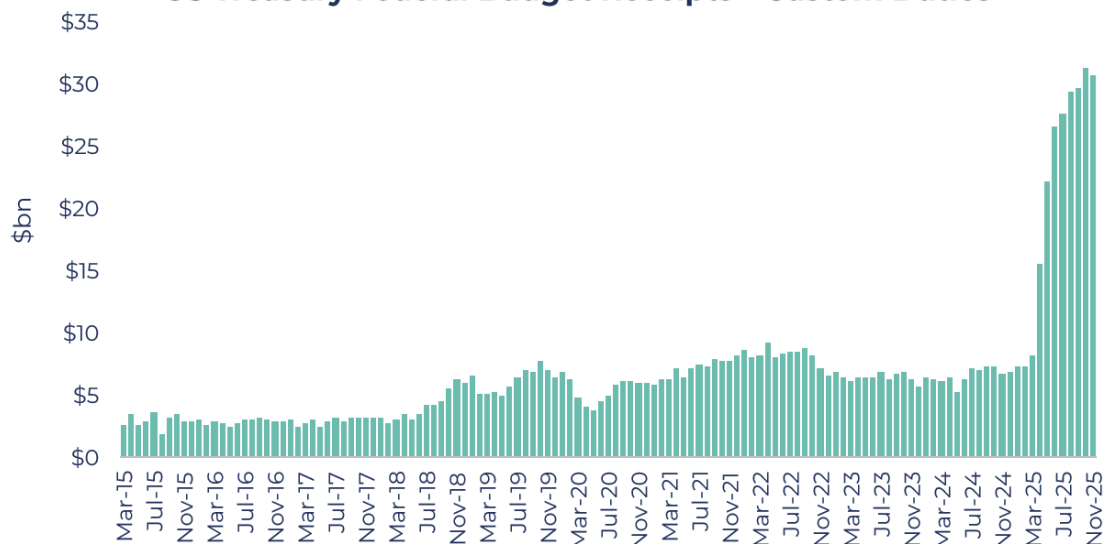


Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 31. Dezember 2025

2. Das Jahr der Zölle

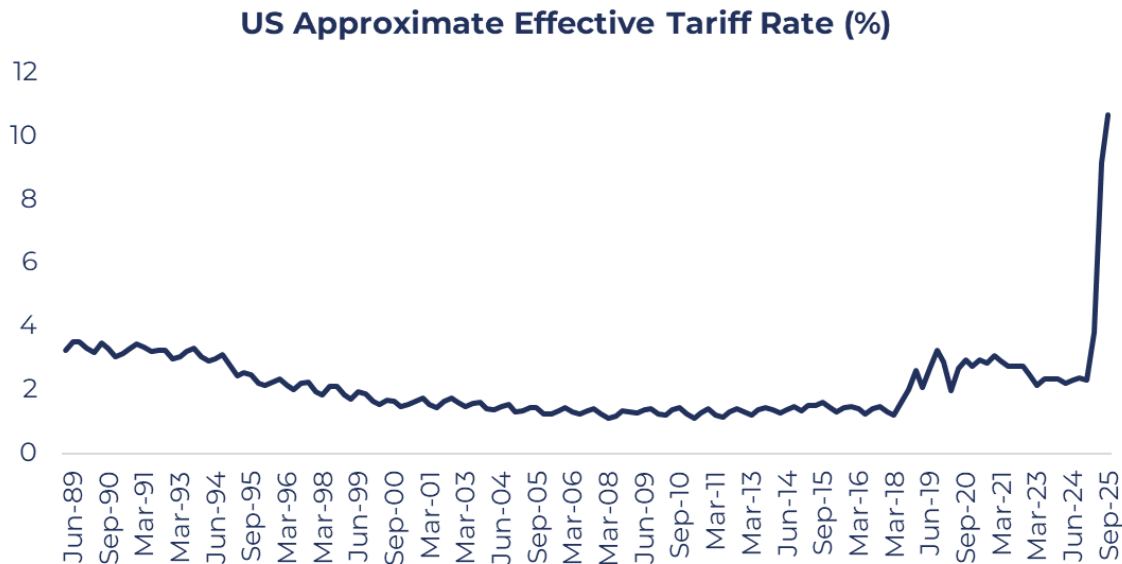
Investoren, CEOs und politische Entscheidungsträger sind wohl der Nachrichten über Zölle zunehmend überdrüssig, denn nur wenige Dinge haben die Schlagzeilen im Jahr 2025 mehr dominiert. Es besteht kein Zweifel daran, dass die beträchtliche Erhöhung der US-Zölle gegenüber den globalen Handelspartnern weitreichende Auswirkungen auf die Handelsbeziehungen, die Unternehmensgewinne und das BIP-Bild hat und dabei eine ausgeprägte Marktvolatilität verursacht. Man kann jedoch argumentieren, dass die Zölle bisher weit weniger Auswirkungen hatten, als viele Ökonomen vorhergesagt haben. Ja, der Handel, die Erträge und die Inflation wurden beeinträchtigt, aber nur mäßig, wie die Fähigkeit der Märkte zeigt, über diese Abgaben hinwegzusehen und neue Allzeithochs zu erreichen. Die Zölle haben sich als eine Steuer erwiesen, die vor allem von den US-Importeuren und -Großhändlern gezahlt wird und die das globale System, zumindest vorläufig, zu verkraften scheint. Und nicht zu vergessen, sie haben der US-Regierung immense Einnahmen beschert. Die aktuellen Daten zeigen, dass die Zolleinnahmen im Jahr 2025 kumulativ 250 Mrd. Dollar übersteigen werden (siehe Grafik unten).

US Treasury Federal Budget Receipts - Custom Duties



Quelle: Bloomberg, US-Finanzministerium, Stand: 31. Dezember 2025

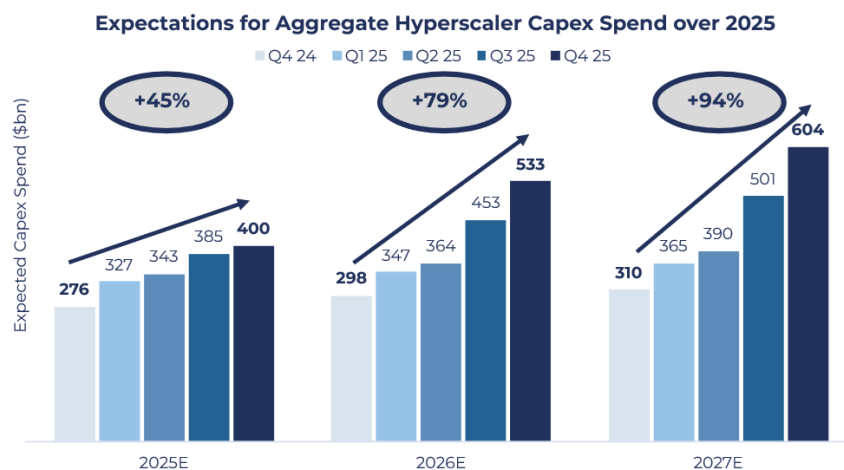
Kurzfristig haben sich die Zölle als weniger schädlich erwiesen als befürchtet. Das mag daran liegen, dass die US-Regierung immer dann, wenn die Zölle einen wesentlichen negativen Einfluss auf einen Teil der Wirtschaft zu haben drohten, die Zölle schnell wieder auf ein vernünftiges Maß zurückgenommen hat (daher auch die Bezeichnung „TACO-Trade“). Nichtsdestotrotz zeigt die folgende Grafik den durchschnittlichen Zollsatz der US International Trade Commission für 2025. Während die offiziellen Daten nur bis September 2025 veröffentlicht wurden, gehen inoffizielle Schätzungen davon aus, dass der Wert zum Jahresende eher bei 14 % liegt. Das ist ein deutlicher Anstieg gegenüber den 2,4 %, die nur ein Jahr zuvor verzeichnet wurden, und eine Rückkehr zu einem Niveau, das seit 1939 nicht mehr erreicht wurde.



Quelle: Bloomberg, United States International Trade Commission, Stand: 31. Dezember 2025

3. Das Jahr der KI

Das Jahr 2025 war geprägt von einem regelrechten KI-Wettrüsten. Große Technologieunternehmen geben weiterhin Hunderte von Milliarden für KI-Chips, Infrastruktur und Talente aus und wetteifern darum, im Rennen um die vielleicht einflussreichste Technologie dieses Jahrzehnts die Nase vorn zu haben. Unabhängig von den Debatten über den Zeitplan, die Durchführbarkeit von KI, die Auswirkungen von Investitionen und die Renditedynamik ist klar, dass das KI-Wettrüsten vorerst keine Anzeichen für eine Verlangsamung aufweist, wie die kontinuierliche Steigerung der erwarteten Investitionsausgaben zeigt, die in der folgenden Grafik dargestellt ist.



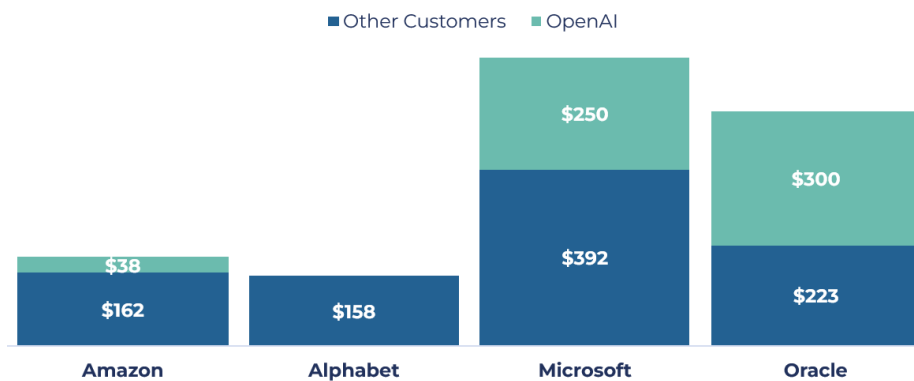
Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 31. Dezember 2025

Wir haben bereits ausführlich in anderen Kommentaren darüber berichtet (insbesondere im [Februar](#) und [November](#)), aber es wäre nachlässig, den überwältigenden Einfluss des KI-Wettrufs auf die Aktienmärkte im gesamten Jahr 2025 nicht zu erwähnen. Einige Bereiche des Marktes haben floriert (Halbleiter, Energieinfrastruktur, Industriewerte), während andere als strukturelle Verlierer mit dem Risiko einer grundlegenden Störung angesehen wurden (Software, alte Medien,

professionelle Dienstleistungen). Auf dem Weg ins Jahr 2026 gibt es eine Reihe neuer technologischer Entwicklungen, darunter Fortschritte bei Speicherchips, optische Verbindungen, Architekturänderungen sowohl auf Chip- als auch auf Rechenzentrumsebene sowie die Zunahme alternativer Energiequellen, nachdem Rechenzentren allmählich netzunabhängig werden. Der Fortschritt schreitet schnell voran, und die CEOs der Technologiebranche bleiben dem Investitionszyklus treu.

Die Kehrseite ist, dass Investoren mit Blick auf 2026 zunehmend besorgt sind, was dies für den Aktienmarkt und die Gesamtwirtschaft bedeutet. Die Deutsche Bank schätzt, dass die USA „ohne die Ausgaben im Technologiebereich in diesem Jahr kurz vor einer Rezession stünden“, wobei die Ausgaben für KI den größten Teil des US-BIP-Wachstums im ersten Halbjahr 2025 ausgemacht haben dürften. Und obwohl OpenAI nur eines von wenigen führenden KI-Labors ist, hat es beispiellose Investitionszusagen in Höhe von 1,4 Billionen US-Dollar für die gesamte Infrastruktur (Chips, Server, Netzwerke, Stromversorgung) gemacht, die ihren Weg in die Auftragsbücher vieler KI-Vorreiter gefunden haben. Infolgedessen bedeutet das Schicksal von OpenAI zunehmend auch das Schicksal des US-amerikanischen KI-Technologie-Ökosystems. Steht uns mehr Konzentrationsrisiko bevor?

Remaining Performance Obligations (\$bn)

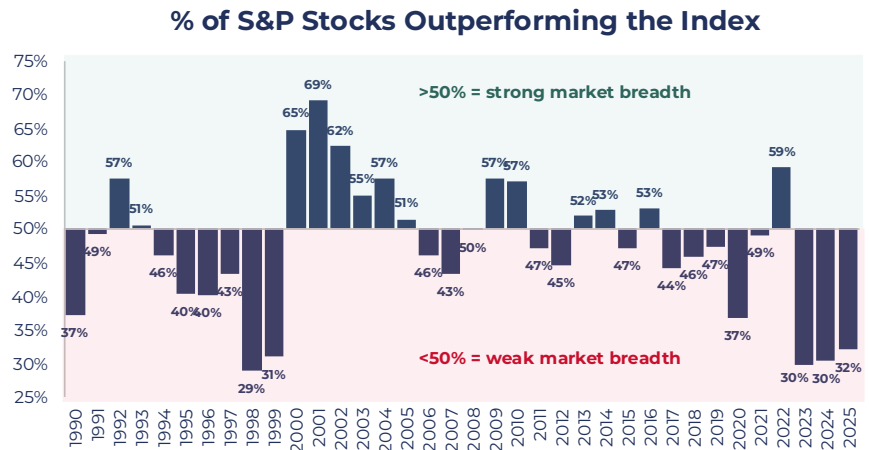
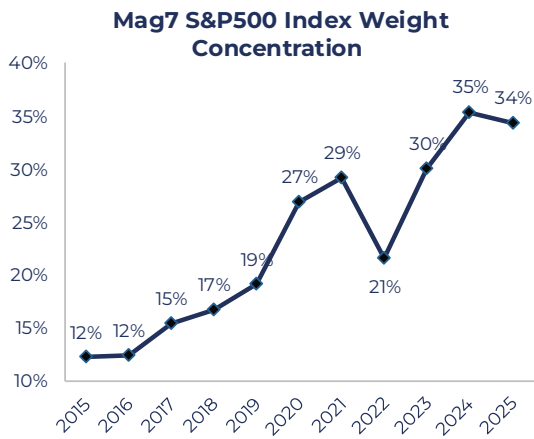


Quelle: Unternehmensdaten, Guinness Global Investors, Stand: 30. September 2025

*Hinweis: Obwohl dies nicht in der RPO von Microsoft zum 30. September 2025 enthalten ist, haben wir die kürzlich angekündigte Verpflichtung von OpenAI über Azure-Dienstleistungen im Wert von 250 Mrd. USD im Oktober berücksichtigt.

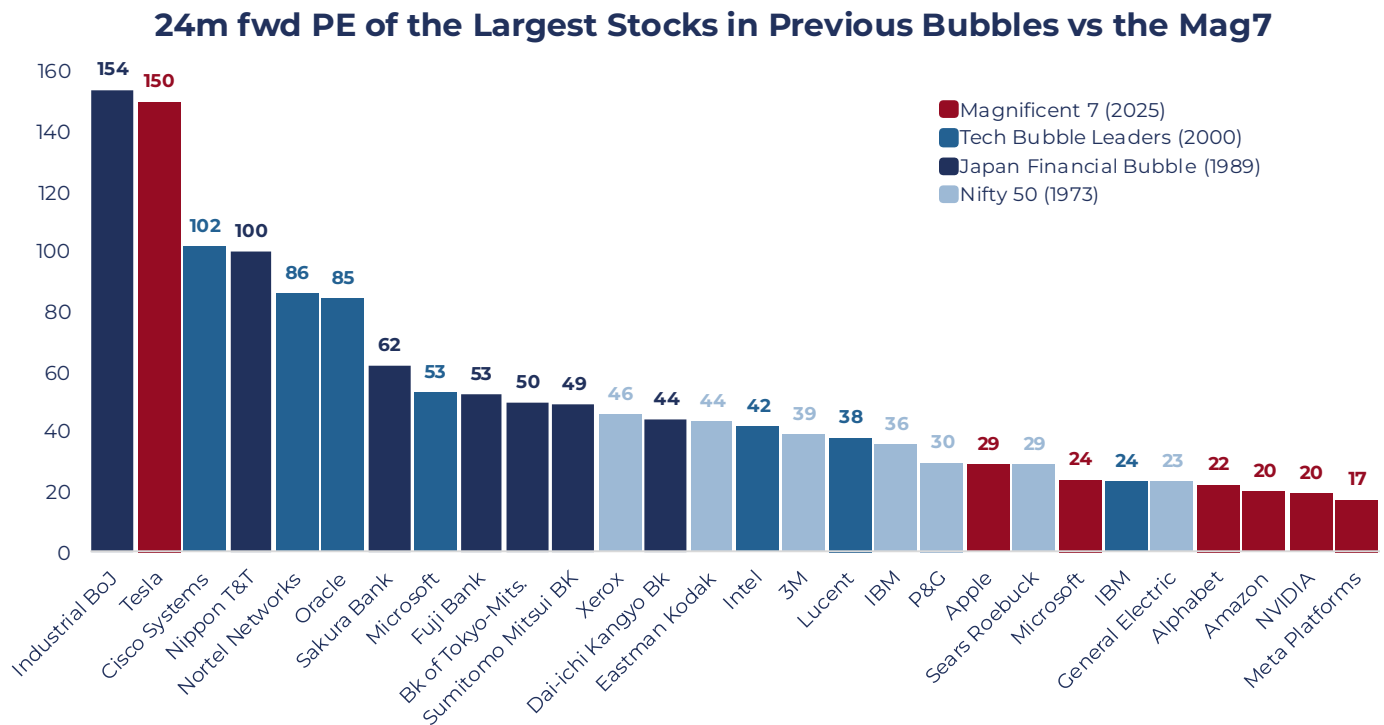
4. Marktkonzentration und Befürchtungen einer Blase

Die Marktbreite gibt weiterhin Anlass zur Sorge für die wichtigsten Weltindizes, nicht zuletzt in den USA. Zwar ist der Marktkapitalisierungsanteil der sieben größten Aktien gegenüber ihren Allzeithochs leicht zurückgegangen, dennoch machen diese Titel nach wie vor ein Drittel des Index aus, verglichen mit nur 14 % vor zehn Jahren (unten links). Einige mögen darauf verweisen, dass der Russell 2000 Rekordhöhen erreicht hat, was als Zeichen für eine Ausweitung der Marktbreite durch den Anstieg kleinerer Unternehmen gewertet werden könnte, doch 2025 zeigte sich bei den Large-Cap-Indizes weiterhin wenig Marktbreite. Im S&P 500 übertrafen nur 32 % der Aktien die Benchmark, nach 30 % in den Jahren 2023 und 2024. Man muss bis ins Jahr 1999 zurückgehen, um einen so engen Markt wie diesen zu finden, wie die Grafik unten rechts zeigt.



Quelle: Ritholtz & Bloomberg (links), The Motley Fool & Guinness Global Investors (rechts), Stand: 31. Dezember 2025

Befinden wir uns also in einer Blase? Das war eine der am häufigsten gestellten Fragen in 2025, mit der wir uns auch in einem früheren Kommentar [hier](#) befasst haben. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Aktienmultiplikatoren sicherlich erhöht sind und der Optimismus groß ist, aber wir uns immer noch auf einem weitaus niedrigeren absoluten Bewertungsniveau befinden als in früheren Blasenumgebungen, wie die Grafik unten zeigt.



Quelle: Goldman Sachs, Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 31. Dezember 2025

5. Robuste Unternehmensgewinne auf Rekordniveau

Positiv zu vermerken ist, dass die Gewinne der Unternehmen weiterhin stark sind. Sicherlich haben sich die Märkte und die Multiplikatoren im Laufe dieses ausgedehnten Bullenmarktes stark erhöht, dennoch ist es positiv zu sehen, dass das Gewinnwachstum weiter anhält. Während das Kurs-Gewinn-Verhältnis des MSCI ACWI von 18,1x zu Beginn des Jahres auf 19,0x Ende 2025 gestiegen ist (ein Multiplikator im 90. Perzentil des 10-Jahres-Bereichs), sind die Unternehmensgewinne ebenfalls auf einem Allzeithoch. Auch wenn die großen Tech-Unternehmen weiterhin dominieren und einen größeren Anteil an den Gewinnen auf Indexebene beisteuern, ist es doch ermutigend zu beobachten, dass der aggregierte

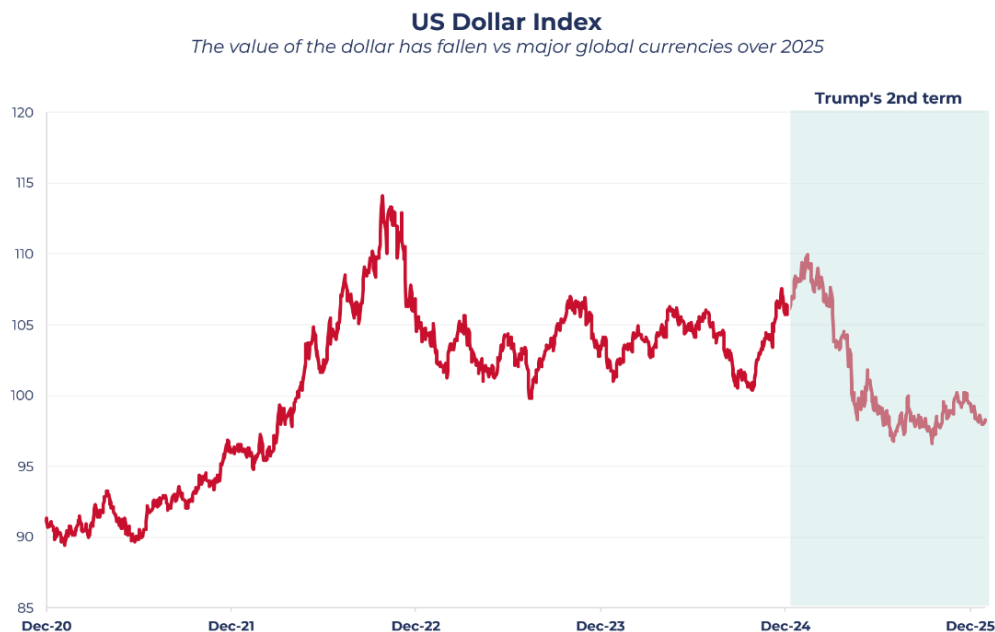
Indexgewinn pro Aktie (EPS) weiter ansteigt, was bedeutet, dass sich die „Unternehmenswelt“ weiterhin in guter Verfassung befindet (wie die folgende Grafik zeigt).



Quelle: Morgan Stanley, Stand: 31. Dezember 2025

6. Schwäche des US-Dollars

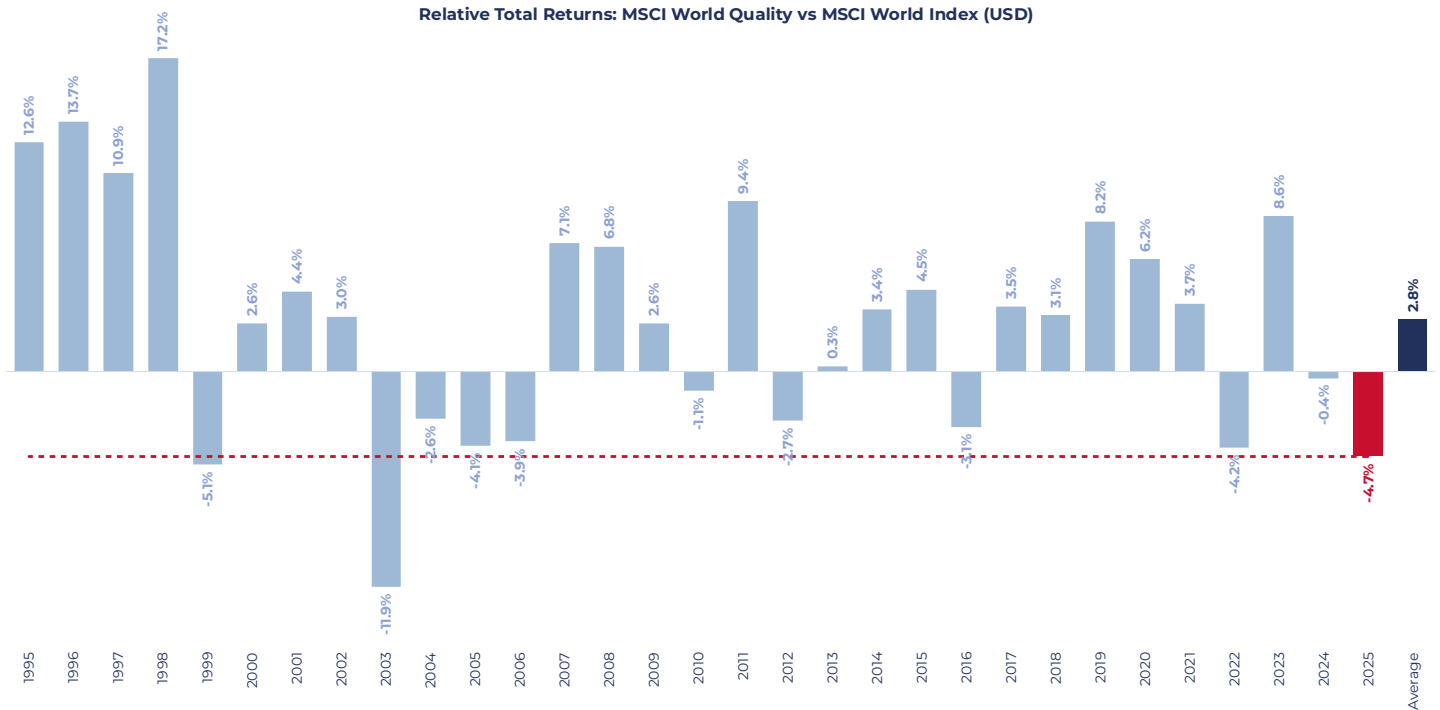
Die Rückkehr von Donald Trump ins Weiße Haus löste einen starken Rückgang des Dollars aus. In der ersten Hälfte 2025 fiel der Dollar um 10,7 % gegenüber einem Korb von Währungen der wichtigsten Handelspartner der USA. Obwohl er im letzten Quartal wieder etwas an Boden gewann, blieb er deutlich unter dem Niveau vor der Wahl und beendete das Jahr mit einem Minus von rund 9 %, wie die folgende Grafik zeigt. Ein gewisser Wertverlust war vielleicht zu erwarten, zumal die US-Notenbank in der zweiten Jahreshälfte dreimal die Zinsen senkte, aber auch die Außen- und Handelspolitik des Präsidenten belastete. Seine aggressive Zollpolitik hat das Vertrauen in die Rolle des Dollars im globalen Finanzsystem untergraben. Als Reaktion darauf reduzierten Zentralbanken weltweit ihre Bestände an US-Staatsanleihen und erhöhten ihre Goldreserven, um angesichts steigender geopolitischer Risiken und der Sorge vor möglichen Sanktionen eine Diversifizierung weg vom Dollar zu erreichen.



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

7. Qualität blieb hinter den Erwartungen zurück

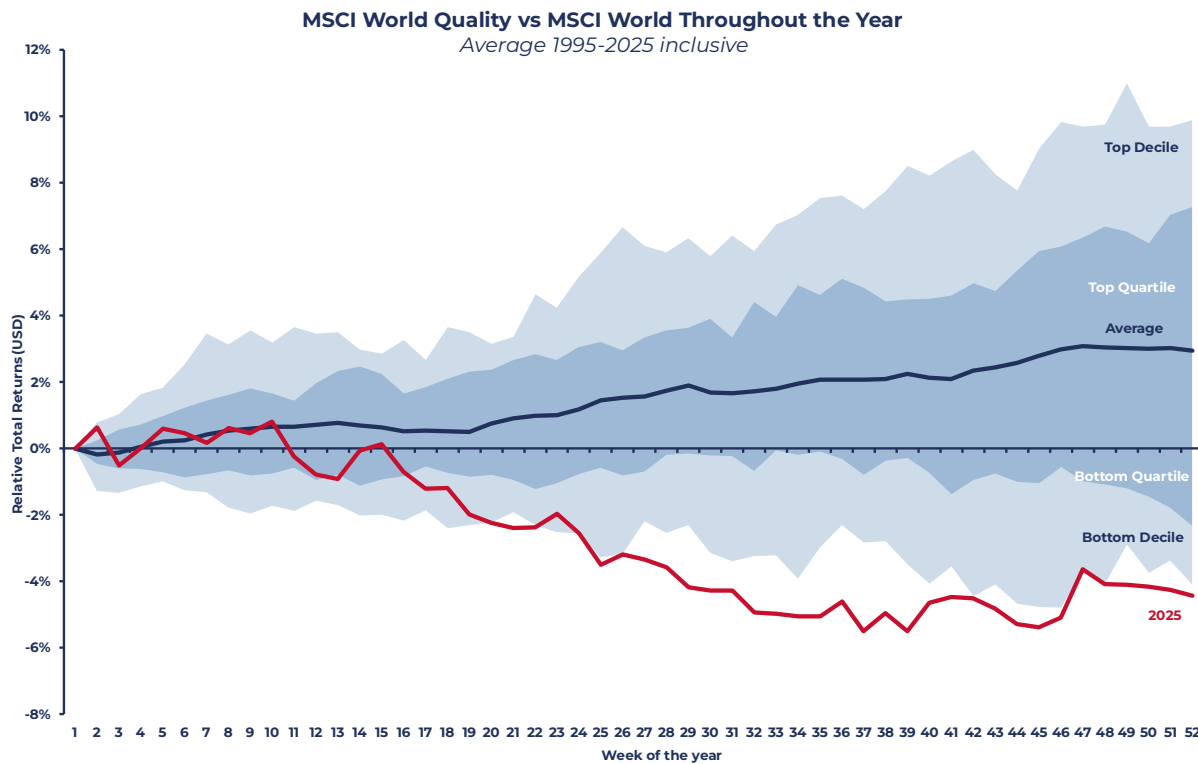
Ein weiterer Schwachpunkt im Jahr 2025 war die Qualität (als Faktor), die deutlich hinter dem breiteren Referenzindex zurückblieb. Der MSCI World Quality Index erlebte sein schlechtestes Jahr seit 2003 und verzeichnete eine relative Rendite von -4,7 %, womit er hinter dem MSCI World zurückblieb. Dies ist eine deutliche Abweichung vom historischen Trend seit 1995: Im Durchschnitt haben Qualitätsaktien (gemäß der Definition von MSCI) den breiteren Index um 2,8 Prozentpunkte übertroffen.



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

Die Underperformance von Qualitätsaktien ist in Zeiten hoher Risikobereitschaft üblich, in denen spekulativere und zyklischere Bereiche des Marktes tendenziell eine Outperformance erzielen. Dies war nach dem Ausverkauf am „Liberation Day“ im April ebenfalls der Fall, nach dem Aktien mit höherer Volatilität eine deutliche Outperformance gegenüber ihren risikoärmeren und qualitativ hochwertigeren Pendanten verzeichneten. In der folgenden Grafik ist zu sehen, dass die relativen Renditen des MSCI World Quality Index im Laufe des Jahres zurückgingen, sodass 2025 im unteren Dezil der Performance seit 1995 liegt.

Guinness Global Equity Income



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

Trotz seiner Schwäche in 2025 war die langfristige Erfolgsbilanz von Qualität sehr stark. Dieser Faktor hat sich als zuverlässiger Garant für langfristige Überschussrenditen erwiesen, was sich darin zeigt, dass er in der Vergangenheit im Durchschnitt besser abgeschnitten hat als die Benchmark. Der Faktor Qualität hat sich in den letzten drei Jahrzehnten über weite Strecken durchgesetzt, wodurch der Index weitaus höhere Renditen erzielte als sein Vergleichsindex MSCI World.



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

Qualitätswerte haben auch defensive Eigenschaften, die sie attraktiv machen. Seit 1995 hat der MSCI Quality Index den MSCI World bei Rückgängen von mehr als 10 % um durchschnittlich 3,5 Prozentpunkte übertroffen. In der nachstehenden Tabelle sehen wir, dass Quality in 10 der 12 Marktrückgänge besser abgeschnitten hat als die Benchmark, was zeigt, dass Qualität bei fallenden Aktienmärkten einen Schutz gegen Kursverluste bieten kann.

Reason for sell off	Start date	End date	MSCI World Index	MSCI World Quality	Outperformance
1. Russian default and LTCM Crisis	17/07/1998	02/10/1998	-18.7%	-13.6%	5.1%
2. Dot-com crash	24/03/2000	04/10/2002	-47.5%	-41.4%	6.1%
3. Uncertainty leading up to Iraq War	29/11/2002	07/03/2003	-11.0%	-10.0%	1.0%
4. Global Financial Crisis	12/10/2007	06/03/2009	-56.7%	-46.9%	9.8%
5. Start of Eurozone sovereign debt crisis	23/04/2010	02/07/2010	-14.8%	-13.0%	1.7%
6. US sovereign credit rating downgrade	29/04/2011	23/09/2011	-20.2%	-12.3%	7.8%
7. China growth concerns	15/05/2015	12/02/2016	-16.4%	-9.6%	6.8%
8. Volatility spike / US -China trade issues	26/01/2018	21/12/2018	-16.4%	-14.1%	2.4%
9. Coronavirus	14/02/2020	20/03/2020	-31.9%	-28.1%	3.9%
10. Inflation concerns / Ukraine War	05/11/2021	14/10/2022	-25.0%	-28.9%	-3.9%
11. 'Higher for Longer' Interest Rates	28/07/2023	27/10/2023	-10.2%	-8.8%	1.4%
12. Trump tariff uncertainty	14/02/2025	04/04/2025	-14.4%	-14.6%	-0.2%

Quelle: Bloomberg, Guinness Global Investors, Stand: 31. Dezember 2025 (alle Daten Bruttogesamrendite in USD)

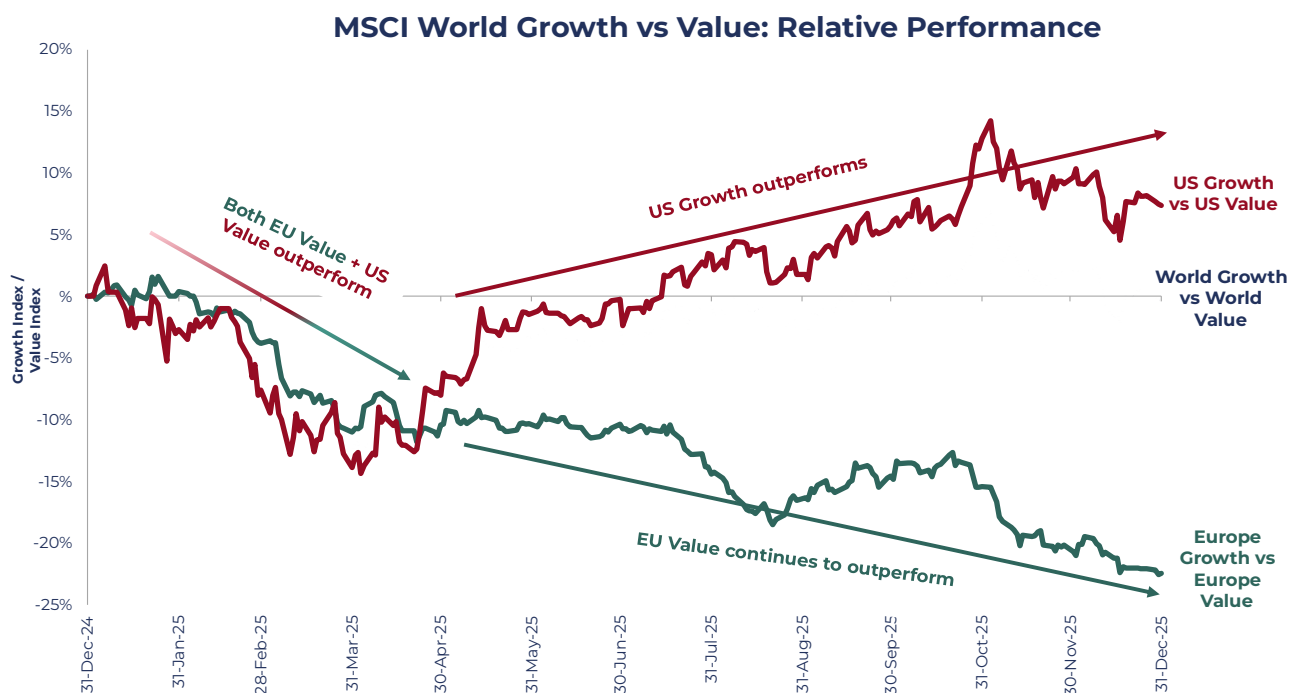
Ein Merkmal von Qualitätsunternehmen, wie wir sie definieren, ist die Fähigkeit, Kapital nachhaltig in Projekte mit attraktiven erwarteten Renditen zu investieren, ohne ihre langfristige finanzielle Gesundheit zu gefährden. Diese disziplinierte Reinvestitionsstrategie erzeugt einen sich verstärkenden Flywheel-Effekt, der es solchen Unternehmen ermöglicht, im Laufe der Zeit Wettbewerbsvorteile aufzubauen und – was entscheidend ist – aufrechtzuerhalten. Dadurch können diese Unternehmen über einen Marktzyklus hinweg ein beständiges Wachstum erzielen und Wert schaffen.

Der Fonds verfolgt einen strengen Qualitätsansatz, der sich auf hohe Kapitalrenditen, starke Bilanzen und nachhaltige Wettbewerbsvorteile konzentriert. Die Anwendung eines Bewertungsrahmens bei der Aktienauswahl schützt vor den Risiken, Modeerscheinungen nachzujagen oder für zukünftiges Wachstum zu viel zu bezahlen. Dies wird durch den gleichgewichtigen Ansatz bei der Positionsgröße im Portfolio unterstützt, der überzeugende Investitionen fördert und gleichzeitig das aktienspezifische Risiko begrenzt.

2025 IM RÜCKBLICK

Es war ein weiteres außergewöhnliches Jahr für Aktien. Der MSCI World erzielte das dritte Jahr in Folge zweistellige Gewinne (+21,6 % in 2025, +19,1 % in 2024, +24,5 % in 2023, in USD), aber die sich wandelnde Landschaft der Marktführerschaft ist es, die das Jahr 2025 in starkem Kontrast zu den Vorjahren erscheinen lässt. Es war das schwächste Jahr für den Faktor Qualität seit 2003 (wenn man die Renditen des MSCI World Quality Index mit denen des MSCI World vergleicht – Thema 6 oben), und wir erlebten die mit Abstand bedeutendste Phase der Underperformance der USA seit 2009 (Thema 1 oben) – wobei die Underperformance der USA selbst nur in vier der letzten 16 Jahre auftrat. Und trotz dieser erheblichen Marktvolatilität schlossen Growth und Value das Jahr genau gleichauf ab.

Unter der Oberfläche gab es jedoch erhebliche regionale Unterschiede (siehe Grafik unten): In den USA war eine deutliche Outperformance des „Growth“-Segments zu beobachten, während in Europa das „Value“-Segment deutlich besser abschnitt, sodass sich diese Trends auf globaler Ebene gegenseitig ausglich. Seit dem Tiefpunkt des Marktes am 9. April bis zum Jahresende trugen vor allem Banken, Pharma, Luft- und Raumfahrt & Verteidigung, Halbleiter sowie Öl & Gas zur Performance der europäischen Benchmarks bei (nicht unbedingt die Top-Performer, sondern eine Kombination aus Performance und Gewicht der Benchmarks). Von diesen fünf Branchen würden wir vier als „wertorientierte“ Branchen einstufen. In den USA hingegen wurde die Wertentwicklung vor allem von Halbleitern, Medien und Dienstleistungen, technischer Hardware, Softwarediensten und Banken bestimmt - vier von fünf Branchen, die wir als „wachstumsorientiert“ einstufen würden.

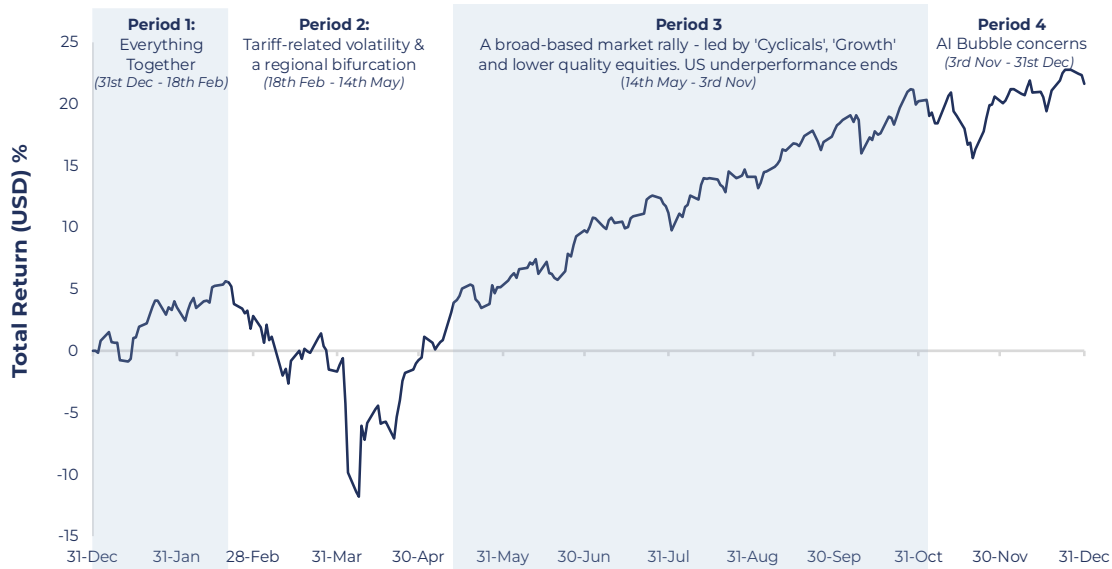


Quelle: MSCI, Stand: 31. Dezember 2025

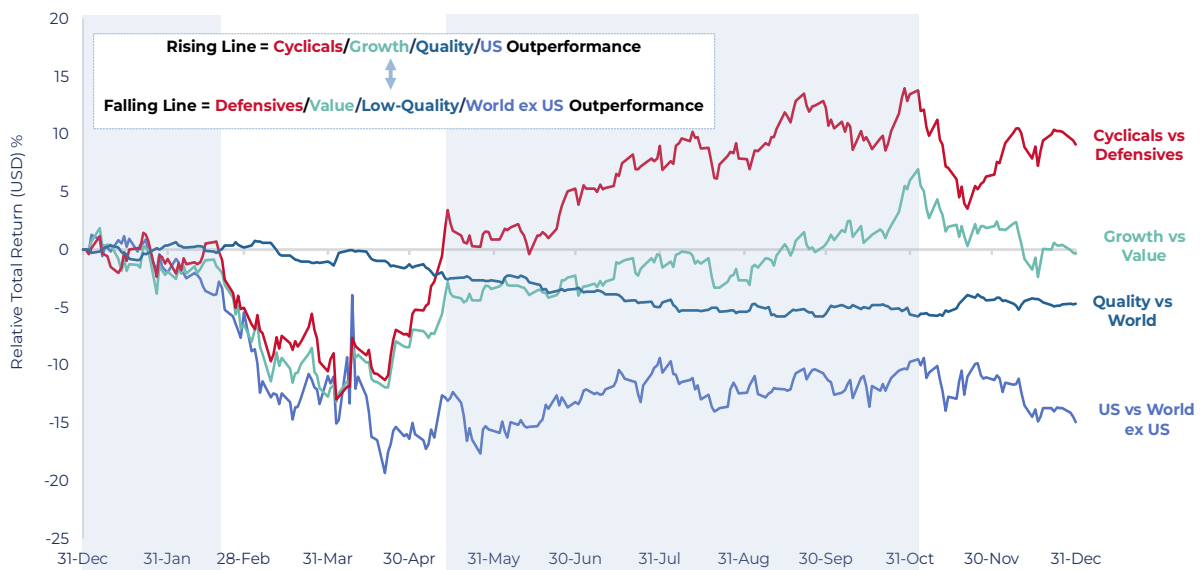
Letztendlich haben wir in 2025 beobachtet, dass zyklische Werte defensive Werte übertrafen, die USA hinter dem Rest der Welt zurückblieben, Growth- und Value-Titel eine ähnliche Performance erzielten und Qualitätsaktien hinter spekulativen Aktien mit geringerer Qualität zurückblieben. Im Laufe des Jahres 2025 verschoben sich diese „Marktführerschaften“ jedoch mehrfach. In den beiden folgenden Diagrammen haben wir vier Zeiträume identifiziert, die nicht nur durch die endgültige globale Aktienperformance (MSCI World) in diesem Zeitraum definiert sind, sondern auch durch Wendepunkte in der Marktführerschaft, die durch Faktoren (Qualität, Wachstum, Wert, Zykliker, Defensivtitel) und Regionen (USA gegenüber dem Rest der Welt) definiert sind.

MSCI World Indices - Total Return

31st December 2024 - 31st December 2025



MSCI World Indices - Relative Performance



Quelle: MSCI, Stand: 31. Dezember 2025

Hier werden wir jede dieser Perioden im Detail betrachten, die makroökonomischen Faktoren, die den Wechsel der Marktführerschaft verursacht haben, sowie die Auswirkungen auf die Fondsp performance.

Zeitraum 1 – Alles im Einklang (31. Dezember - 18. Februar)

US-Aktien entwickelten sich in den Tagen unmittelbar nach Trumps Amtseinführung überdurchschnittlich gut. Nach einer Flut von Executive Orders zeigten die Märkte jedoch eine Präferenz für die europäischen Werte, angesichts fehlender unmittelbarer US-Zölle, der Aussicht auf Friedensgespräche in der Ukraine und sich verbessernder Erwartungen hinsichtlich des Wirtschaftswachstums.

Fondsp performance: Der Fonds blieb im Berichtszeitraum leicht hinter der Benchmark zurück, was auf die Untergewichtung in den Sektoren mit der schwächsten Performance (IT und zyklische Konsumgüter) zurückzuführen ist, die jedoch durch negative Effekte bei der Aktienauswahl (Diageo, Eaton und Blackrock) ausgeglichen wurden.

Zeitraum 2 – Zollbedingte Volatilität und regionale Zweiteilung (18. Februar - 14. Mai)

Der MSCI World fiel zwischen dem Höchststand (18. Februar) und dem Tiefststand (18. April) um 17 %, wobei es zu einer deutlichen Zweiteilung zwischen US- und Nicht-US-Aktien kam. Schwache US-Konjunkturdaten und die wachsende Unsicherheit hinsichtlich der US-Handelspolitik veranlassten die Anleger, in defensivere Bereiche des Marktes zu flüchten, während zyklische Werte verkauft wurden. Trumps „Liberation Day“-Zölle, die weitaus aggressiver ausfielen als zuvor erwartet, führten in der folgenden Woche zu einem starken Rückgang des MSCI World um 11 %. Nicht-US-Aktien hatten sich bis zu diesem Zeitpunkt gut behauptet, waren jedoch nicht immun gegen den Ausverkauf, der auf den „Liberation Day“ folgte. Der MSCI World erholte sich jedoch in den Wochen danach stark, nachdem Trump eine 90-tägige Pause bei den gegenseitigen Zöllen angekündigt hatte und sich der Handelskrieg damit entschärfte. Wie aus dem unteren der beiden obigen Diagramme ersichtlich ist, hatten defensive Werte zunächst besser abgeschnitten als zyklische Werte und Value-Aktien zunächst besser als Growth-Titel, aber beide Trends kehrten sich im Zuge der Markterholung um. Sowohl Qualität als auch die USA blieben während der gesamten Zeit zurück.

Der Fonds schnitt während des Marktabschwungs deutlich besser ab als der Referenzindex, konnte jedoch nicht in gleichem Maße von der anschließenden Erholung profitieren. Die Übergewichtung des Fonds in Basiskonsumgütern und Industrieaktien sowie die Untergewichtung in Kommunikationsdienstleistungen und zyklischen Konsumgütern führten zu einem starken positiven Allokationseffekt während des Abschwungs – ebenso wie das Engagement des Fonds in Finanzbörsen wie der Deutschen Börse. Während des Ausverkaufs vom 18. Februar bis zum 18. April erzielte der Fonds eine Outperformance von 7,0 %. Als Trump jedoch am 9. April eine Kehrtwende vollzog, änderte sich auch die Marktführerschaft, und die Rückenwindfaktoren, von denen der Fonds in der Anfangsphase profitiert hatte, kehrten sich vollständig um und wirkten sich während der Erholung als Gegenwind aus. Der Fonds verzeichnete jedoch im gesamten Berichtszeitraum eine überdurchschnittliche Performance.

Zeitraum 3 – Eine breit angelegte Markterholung, angeführt von „zyklischen Werten“, „Wachstumswerten“ und Aktien geringer Qualität (14. Mai – 3. November)

Trotz einer Reihe von makroökonomischen Ereignissen, die das positive Momentum an den Aktienmärkten hätten beeinträchtigen können (Shutdown der US-Regierung, anhaltende Inflation und schwacher Arbeitsmarkt), setzten die Aktien ihre starke Rallye fort. Die Euphorie rund um künstliche Intelligenz war ausschlaggebend für die Rallye, unterstützt durch Zinssenkungen der US-Notenbank, nachlassende Handelsspannungen und solider Unternehmensdaten, die auf ein widerstandsfähiges Geschäftsumfeld hindeuten. Infolgedessen entwickelten sich zyklische und spekulativere Bereiche des Marktes überdurchschnittlich, während defensive Aktien und Qualitätswerte hinter dem Marktdurchschnitt zurückblieben. Die USA entwickelten sich weitgehend parallel dazu.

Der Fonds blieb in diesem Zeitraum aufgrund seiner Untergewichtung in den Sektoren IT und Kommunikationsdienstleistungen hinter dem Markt zurück, die beide aufgrund des AI-Trade eine äußerst positive Entwicklung verzeichneten. Die Risikobereitschaft der Anleger führte dazu, dass der Sektor mit dem größten Engagement des Fonds, Basiskonsumgüter, in diesem Zeitraum die schlechteste Performance erzielte. Eine Rotation hin zu spekulativeren Aktien führte ebenfalls zu einer Underperformance bei Qualitätsaktien. Ein negativer Effekt bei der Aktienauswahl beeinträchtigte die Wertentwicklung des Fonds, insbesondere im Finanzsektor, wo vor allem Banken eine gute Performance erzielten – eine Branche, in der wir kein Engagement haben.

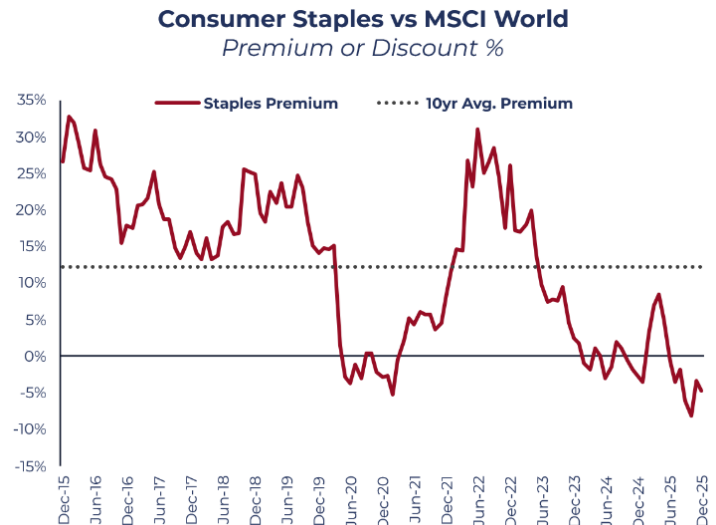
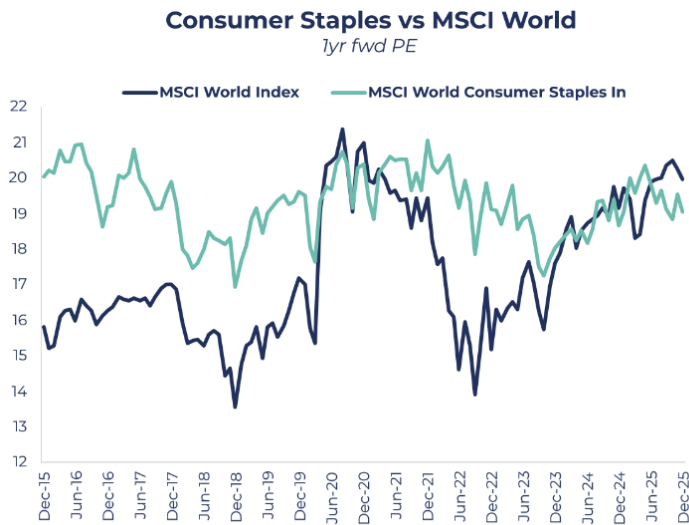
Zeitraum 4 – Bedenken hinsichtlich einer KI-Blase (3. November - 31. Dezember)

In der letzten Phase des Jahres 2025 kam es zu Marktvolatilität und einer Verschiebung der Marktführerschaft. Angesichts der weiterhin steigenden Investitionsprognosen von Hyperscalern (z. B. Oracle, Meta und Google) im Bereich KI und der zunehmenden Zahl von zirkulären Geschäften zwischen wichtigen Akteuren wie OpenAI, Nvidia, Oracle und AMD wuchs die Besorgnis der Märkte hinsichtlich einer sich abzeichnenden KI-Blase. Wie aus den obigen Grafiken ersichtlich ist, bevorzugten Anleger Value gegenüber Growth, und es kam zu einer moderaten Rotation zurück zu Qualität und defensiven Werten. Die Underperformance der USA trat erneut in Erscheinung.

Der Fonds erzielte in diesem Zeitraum eine Outperformance, was auf eine Übergewichtung defensiverer Sektoren wie Basiskonsumgüter und Gesundheitswesen sowie auf eine Untergewichtung wachstumsorientierterer Sektoren wie Informationstechnologie und zyklische Konsumgüter zurückzuführen ist. Der Fonds profitierte zwar von einer starken Aktienauswahl in den Bereichen Technologie (Texas Instruments, Cisco und TSMC) und Gesundheitswesen (Roche), dies wurde jedoch durch Schwächen in den Bereichen Basiskonsumgüter (Diageo) und Industrie (Eaton) ausgeglichen.

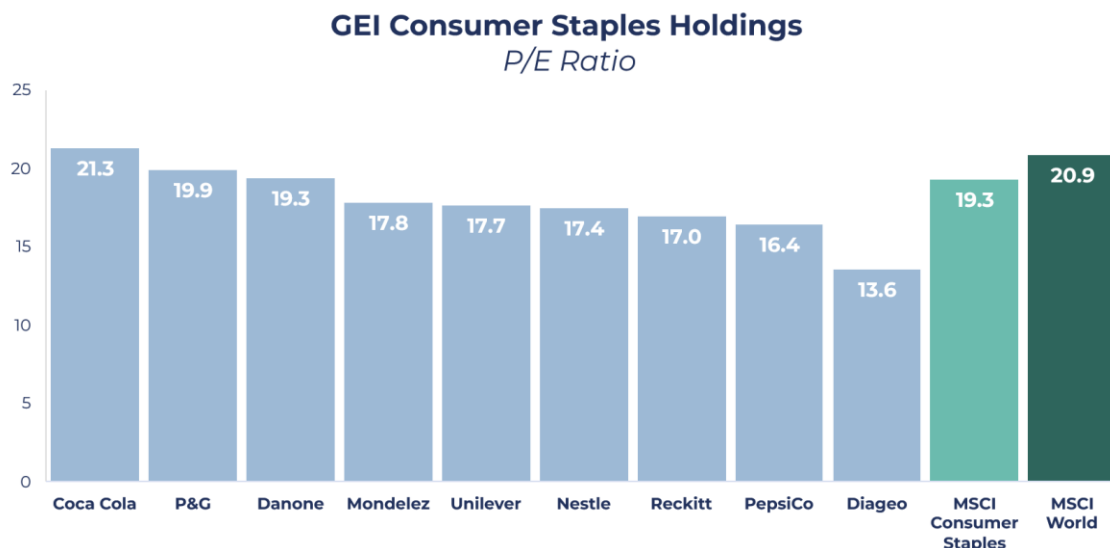
DAS ARGUMENT FÜR BASISKONSUMGÜTER

Zu Beginn des Jahres 2026 bleiben Basiskonsumgüter die größte Übergewichtung des Fonds (24,9 % des Portfolios gegenüber 5,3 % im Referenzindex). 2025 war für diesen Sektor schwieriger, nachdem Anleger wachstumsstärkere Bereiche des Marktes bevorzugten, insbesondere solche, die mit KI und dem Ausbau von Rechenzentren verbunden sind. Trotz des starken Ausverkaufs im April, bei dem der Index für Basiskonsumgüter eine deutlich überdurchschnittliche Performance erzielte, kehrte die Anlegerstimmung für den Rest des Jahres schnell zu einer risikofreudigen Haltung zurück. Dennoch bleiben wir angesichts der überlegenen Qualitätsmerkmale und attraktiven Bewertungen unserer Titel in diesem Sektor optimistisch für die weiteren Aussichten. In den letzten zehn Jahren wurde der Sektor mit einem durchschnittlichen Aufschlag von 10 % gegenüber dem MSCI World gehandelt, derzeit jedoch mit einem Abschlag von 5 %. Daher halten wir den Sektor für attraktiv bewertet, insbesondere angesichts seiner hohen Qualität und seines hohen Potenzials für Gewinnwachstum, die dazu beitragen könnten, die relative Bewertungslücke zu schließen.



Quelle: MSCI, Guinness Global Investors, Stand: 31. Dezember 2025

Aus Bewertungssicht werden sechs der neun im Fonds enthaltenen Basiskonsumgüterwerte unter dem KGV des MSCI Consumer Staples von 19,3 gehandelt, was auf attraktivere Bewertungen in weiten Teilen des Portfolios hindeutet.



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

Die Kommentare des Managements der Basiskonsumgüterunternehmen im Fonds bleiben konstruktiv:



„Wir werden die Investitionen in unsere Marken schützen und betrachten die Steigerung der Bruttomarge als Rückgrat unseres Finanzplans, um uns die Mittel für diese wettbewerbsfähigen Investitionen zu sichern.“ – Fernando Fernandez, CEO von Unilever



„Die Steigerung des realen internen Wachstums (RIG) hat für uns oberste Priorität. Wir haben unsere Investitionen erhöht, um dieses Ziel zu erreichen, und die Ergebnisse beginnen sich nun abzuzeichnen.“ – Philipp Navratil, CEO von Nestlé



„Im 18. Quartal in Folge haben wir insgesamt an Wertanteil gewonnen. Indem wir den Verbrauchern eine Auswahl aus unserem gesamten Getränkesortiment anbieten und unsere Systemfähigkeiten nutzen, bauen wir weiterhin Dynamik auf, um unsere Branche weiterzuentwickeln und unseren Vorsprung langfristig auszubauen.“ – James Robert B. Quincey, Chairman und CEO von Coca-Cola



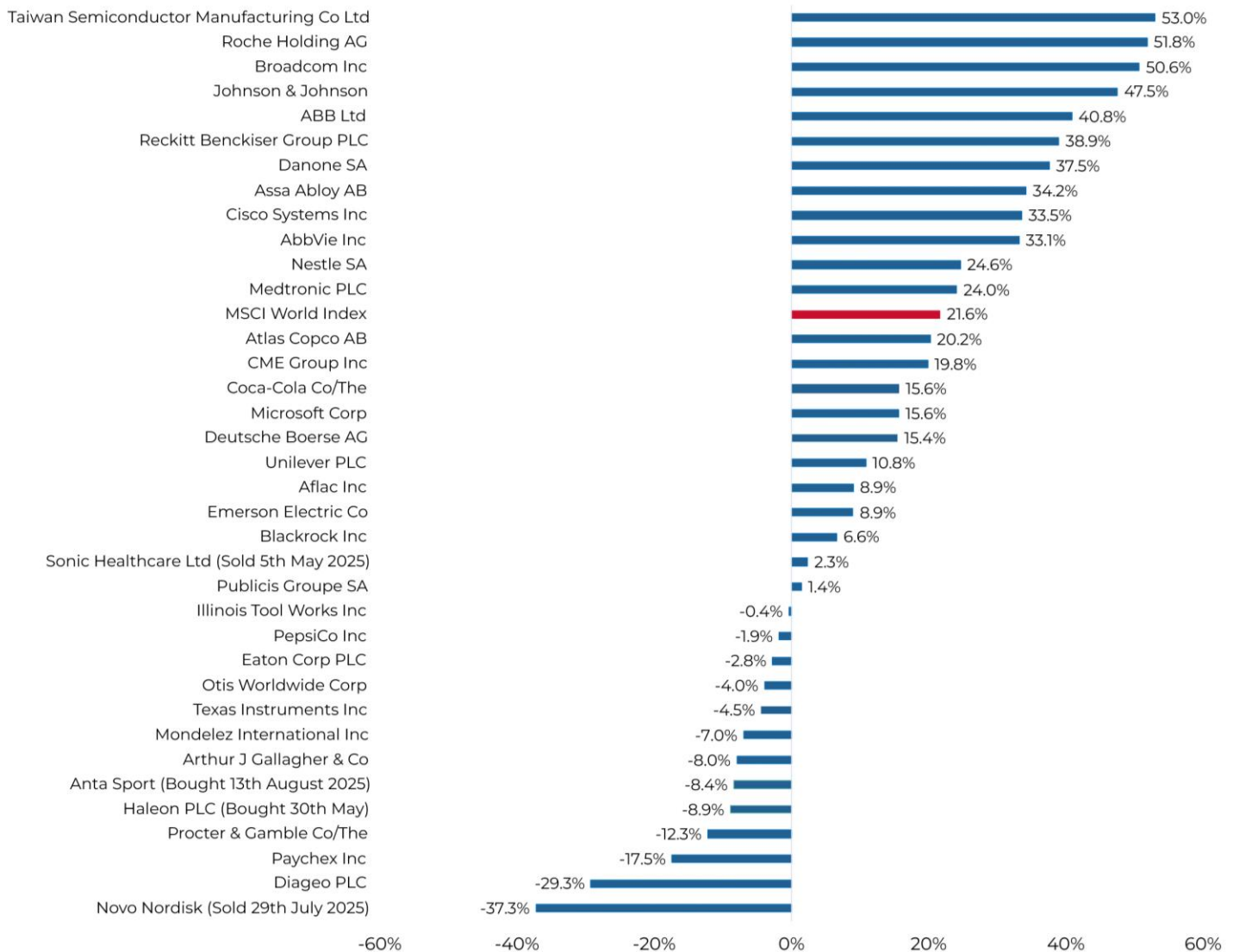
„Ich bin sehr zufrieden mit den Fortschritten, die wir gemacht haben. Wir haben das Kerngeschäft von Reckitt gestärkt, den Verkauf von Essential Home unterzeichnet, unser Programm „Fuel for Growth“ umgesetzt und die operative Marge und das Ergebnis gesteigert. Das Erreichen dieses Punktes spiegelt die großen Anstrengungen wider, die unsere Teams in den letzten 12 Monaten unternommen haben, und wir stehen erst am Anfang.“ – Kristoffer Loe Licht, CEO von Reckitt

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN AKTIEN

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

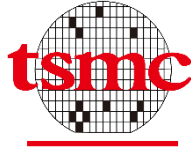
Betrachtet man die Performance der einzelnen Unternehmen im Portfolio in 2025, so finden sich unter den Top Ten drei Gesundheits-, drei IT-, zwei Basiskonsumgüter- und zwei Industriewerte. Das unterstreicht den Vorteil unserer moderaten Dividendenrendite und unseres sektorunabhängigen Ansatzes, mit dem sich Chancen außerhalb der traditionellen hochrentierlichen oder „defensiven“ Bereiche identifizieren lassen, die typischerweise mit Ertragsstrategien in Verbindung gebracht werden.

Performance einzelner Aktien im Jahresverlauf



Gesamtrendite während der Haltedauer in 2025 in USD. Stand: 31. Dezember 2025. Quelle: Bloomberg

Aktien mit der besten und schlechtesten Performance



Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) war 2025 mit einem Plus von 53,0 % (USD) die Aktie mit der besten Performance im Fonds. Dies folgt auf ein sehr starkes Jahr 2024 (+71,8 %). Im Jahr 2025 festigte die weltweit größte Halbleiterfertigung ihre Bedeutung in der globalen Halbleiter-Lieferkette und profitierte von einer außerordentlich starken Nachfrage nach Spitzentechnologie, die durch KI angetrieben wurde, die weiterhin eine solide Dynamik aufweist. Infolgedessen erhöhte das Management im Laufe des Jahres seine Umsatzwachstumsprognose für 2025 von Mitte 20 % zu Jahresbeginn auf zuletzt Mitte 30 %. Mit Blick auf die Zukunft zeigt sich das Management von TSMC zuversichtlich, dass KI eine starke strukturelle Nachfrage nach seinen führenden Knotenpunkten schaffen wird, und erwartet nun für den Zeitraum von 2024 bis 2029 ein Wachstum der KI-bezogenen Umsätze von über 40 % CAGR. Das Unternehmen hat jedoch darüber hinaus noch weitere Gründe, optimistisch zu bleiben. Im Laufe des Jahres hat TSMC bemerkenswerte Fortschritte beim Ausbau seiner Fabriken in Übersee gemacht, insbesondere am Standort in Arizona. Da sich die Skalierung der Chips von der Single-Chip-Leistung auf die Systemleistung verlagert, wird die fortschrittliche Packaging-Plattform von TSMC für das Unternehmen noch wichtiger werden. Trotz der jüngsten Kapazitätserweiterungen ist CoWoS (die fortschrittliche Packaging-Technologie von TSMC) nach wie vor nicht in der Lage, die Nachfrage zu befriedigen, wobei sich ihr Anteil am Umsatzmix auf 10 % des Umsatzes zubewegt. Mit Blick auf das Jahr 2026 werden wir die Leistung des neuen N2-Knotens von TSMC, der voraussichtlich im 4. Quartal 2025 in die Volumenproduktion gehen wird, genau beobachten. Zum ersten Mal in der Geschichte von TSMC wird ein Spitzenknoten von zwei Technologieplattformen des Unternehmens (Smartphones und KI-Hochleistungsanwendungen) übernommen, was sich voraussichtlich in einem schnelleren Anstieg als bei seinem Vorgänger N3 niederschlagen wird.

Novo Nordisk verzeichnete im Zeitraum, in dem wir die Aktie 2025 hielten, die schwächste Kursentwicklung im Fonds. Wir erörtern diese Entwicklung und unsere Gründe für den Verkauf im folgenden Abschnitt.

DIAGEO

Diageo (-29,3 %, USD) war die Aktie mit der schwächsten Performance im Fonds im gesamten Jahr 2025. Das Unternehmen steht vor mehreren Herausforderungen, darunter die Normalisierung der Nachfrage nach COVID, ein schwächeres Verbrauchervertrauen (insbesondere eine geringere Nachfrage nach Spirituosen in den USA) und eine Schwäche in der chinesischen Baiju-Kategorie. Infolgedessen hat sich das organische Wachstum verlangsamt, und das Management hat sein mittelfristiges Umsatzwachstumsziel von 5-7 % zurückgezogen. Da die Verschuldung über dem vom Management angestrebten Bereich liegt, schränkt dies die finanzielle Flexibilität ein und verringert den Spielraum für Dividendenwachstum in naher Zukunft. Trotz dieser Bedenken glauben wir, dass die langfristigen Anlageargumente weiterhin solide sind: Diageo verfügt über ein führendes Portfolio globaler Premium-Spirituosenmarken, das von strukturellen Premiumisierungstrends bei den Verbrauchern („besser trinken, nicht mehr“) profitiert. Darüber hinaus besitzt Diageo mehrere hochwertige Vermögenswerte, die durch Veräußerungen dazu beitragen könnten, einige Bedenken auszuräumen. Die Ernennung von Sir Dave Lewis zum neuen CEO könnte ebenfalls ein positiver Katalysator für Veränderungen und Selbsthilfe sein. Seine Erfolgsbilanz bei Tesco – Förderung von Kostendisziplin, Vereinfachung des Portfolios und Sanierung der Bilanz – passt gut zur aktuellen Phase von Diageo. Dennoch erwarten wir konkrete Details zu seiner Strategie für das Unternehmen, die unsere Einschätzung der Aktie beeinflussen werden.

PAYCHEX

Paychex (-17,5 %, USD), der führende Anbieter von Lösungen für das Personalmanagement, erlebte ebenfalls ein schwieriges Jahr. Die schwächere Arbeitsmarkt- und Einstellungsaktivität in den USA hat die Stimmung der Anleger angesichts des Engagements von Paychex auf dem Markt für kleine und mittlere Unternehmen belastet, der in Zeiten des wirtschaftlichen Abschwungs häufig stärker betroffen ist. Das Unternehmen muss sich nach der Übernahme von Paycor auch mit der Komplexität der Integration auseinandersetzen, was zusätzlich zu den allgemeinen Bedenken hinsichtlich des Potenzials von KI und Software, die etablierten Unternehmen zu erschüttern, ein Ausführungsrisiko darstellt. Trotz dieser kurzfristigen Herausforderungen zeigen die ersten Ergebnisse des Geschäftsjahres 26 eine Stabilisierung der Performance

und deuten auf eine Erholung des organischen Wachstums hin. Wichtig ist, dass das wachsende KI-Ökosystem von Paychex vielversprechend ist. Zu den Tools gehören eine neue generative KI-Software für das Personalwesen, verbesserte Funktionen zur Erkennung von Problemen und eine intelligenter Workflow-Automatisierung, die alle dazu beitragen werden, die Qualität des Angebots zu verbessern, die Kundenbindung zu stärken und neue Umsatzmöglichkeiten zu schaffen. Darüber hinaus ermöglicht die Übernahme von Paycor trotz der kurzfristigen Integrationsprobleme einen Schritt nach oben und stärkt die Position des Unternehmens bei größeren, komplexeren Kunden, was wir für eine positive Strategie halten. Dies trägt dazu bei, eine historische Lücke für Paychex zu schließen und das Risiko zu verringern, dass Kunden abwandern, wenn sie wachsen und anspruchsvollere Technologien für das Personalmanagement benötigen.

ÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO

2025 haben wir zwei Positionen (Sonic Healthcare und Novo Nordisk) verkauft und durch zwei neue Positionen (Haleon, Anta) ersetzt, sodass das Portfolio zum Jahresende 35 Positionen umfasste.

Jährliche Änderungen im Portfolio

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Käufe	8	4	7	2	7	4	5	4	4	3	1	4	1	1	2
Verkäufe	9	3	8	3	6	4	5	4	4	3	1	4	1	1	2
Gesamtbestand	35	36	35	34	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35

Im **zweiten Quartal** haben wir unsere Position in Sonic Healthcare verkauft und durch eine neue Position in Haleon ersetzt. Unsere Sektorallokation hat sich nicht verändert, da wir eine Gesundheitsaktie durch eine andere ersetzt haben. Wir wechselten von einem in Australien notierten Unternehmen zu einem Unternehmen mit Sitz im Vereinigten Königreich.



Sonic Healthcare, ein Anbieter von klinischen Labortests, hat angesichts des Übergangs von pandemiebedingten Aktivitäten zurück zu seinen Kerngeschäftsaktivitäten eine herausfordernde Phase durchlaufen. Nach dem COVID-19-Boom behielt Sonic einen Großteil seiner Belegschaft und seiner Diagnoseinfrastruktur bei, was zu einer Erhöhung der Kostenbasis und zu einem Rückgang der Gewinne unter die zuvor getroffenen Konsensprognosen führte. Der Margendruck wurde durch die Reinvestition der außerordentlichen Gewinne aus der Pandemiezeit in strategische Initiativen, deren Vorteile sich noch nicht materialisiert haben, weiter verstärkt. Das Management versuchte, diesen Herausforderungen durch ein Kostensenkungsprogramm zur Wiederherstellung des Margenprofils aktiv zu begegnen. Obwohl die jüngsten Ergebnisse darauf hindeuten, dass sich die Ausgaben in Prozent vom Umsatz wie erwartet in die richtige Richtung entwickeln, schlug sich dies nicht in der Aktienkursentwicklung nieder, was wohl auf die anhaltend negative Stimmung der Anleger zurückzuführen ist. Wir sind zudem besorgt über die sinkende Qualität des Geschäfts: Im Jahr 2024 sank die Cashflow-Kapitalrendite das zweite Jahr in Folge und fiel weiter unter unsere Schwelle von 10 %. Wir betrachten Sonic nach wie vor als ein Unternehmen, das von strukturellen Wachstumstreibern wie Bevölkerungswachstum und demografischer Alterung profitiert. Allerdings haben wir das Vertrauen in die Fähigkeit des Unternehmens verloren, den Margenrückgang aufzuhalten und damit die von uns angestrebten höheren Kapitalrenditen wiederherzustellen. Daher haben wir uns entschlossen, die Aktie zu veräußern, nachdem wir bessere Chancen an anderer Stelle erkannt haben.

HALEON

Wir haben Sonic Healthcare durch eine Position in Haleon ersetzt, einem im Vereinigten Königreich börsennotierten Unternehmen für Verbrauchergesundheit, das starke Marken wie Voltaren, Sensodyne und Centrum umfasst. Haleon ist nach Kenvue der zweitgrößte Akteur auf dem Markt, jedoch Marktführer in den Kategorien, in denen es tätig ist. Haleon bietet eine Reihe von Produkten in den Bereichen Mundgesundheit, rezeptfreie Medikamente sowie Vitamine und Nahrungsergänzungsmittel an. Das Unternehmen ist geografisch diversifiziert, wobei rund zwei Drittel des Umsatzes in entwickelten Märkten erzielt werden.

Das verbleibende Engagement in Schwellenländern dürfte ein starkes organisches Wachstum unterstützen, dessen Nachfrage durch die sich entwickelnde Mittelschicht und die steigende Kaufkraft der Verbraucher in diesen Ländern angetrieben wird. Haleon ist zudem über verschiedene Kategorien hinweg diversifiziert, wobei jede einzelne Kategorie von mehreren überzeugenden Wachstumstreibern profitiert, wie beispielsweise der Premiumisierung und den Absatzchancen bei Zahnpasta für empfindliche Zähne. Das Unternehmen hat in der Vergangenheit erfolgreich dafür lobbyiert, dass ein Medikament von der Verschreibungspflicht in den rezeptfreien Verkauf überführt wurde, was den Zugang der Verbraucher zu Medikamenten verbessert und weiterhin eine Quelle für potenzielles Umsatzwachstum darstellt. Wir sind der Ansicht, dass Haleon seine Position als Vorreiter behaupten kann, da seine starke Erfolgsbilanz und seine Beziehungen zu Fachleuten im Gesundheitswesen hohe Eintrittsbarrieren schaffen. Verbraucher sind beim Kauf von Gesundheitsprodukten in der Regel weniger kostensensibel, während die Markenbekanntheit dem Unternehmen eine starke Preisgestaltungsmacht verschafft. Dies macht Haleon wirtschaftlich widerstandsfähiger und stärkt sein robustes Margenprofil. Das Unternehmen verfügt über eine starke Cashflow-Generierung, die eine Rendite von 1,7 % unterstützt, bei einem Dividendenwachstum von 10 % innerhalb eines Jahres. Angesichts einer Cashflow-Kapitalrendite von 35 %, starken Margen und führenden Positionen in Kategorien mit strukturellen Rückenwindfaktoren betrachten wir die Aktie als attraktive Position für den Fonds.

Im **dritten Quartal** haben wir unsere Position in Novo Nordisk verkauft und im Rahmen unseres One-in-One-Out-Ansatzes eine neue Position in Anta Spots gekauft. Was die Sektorallokation betrifft, haben wir eine Gesundheitsaktie verkauft und durch eine Aktie aus dem Bereich zyklische Konsumgüter ersetzt. Wir wechselten von einem in Dänemark notierten Unternehmen zu einem in Hongkong notierten Unternehmen.



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 während eines Großteils des vergangenen Jahres unter Druck, bedingt durch wachsende Bedenken hinsichtlich des zunehmenden Wettbewerbs, enttäuschende Studiendaten zu seinem Adipositas-Medikament der nächsten Generation CagriSema und anhaltende Herausforderungen in der Lieferkette. 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 – Wendepunkte für die Aktie darstellen würden.

Die Gewinnwarnung im Juli stellte diese jedoch in Frage. Konkret senkte das Management die Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2025 um 6 % und reduzierte die Prognose für den freien Cashflow um ein Drittel, was auf den anhaltenden Wettbewerb durch Kombinationspräparate (obwohl die US-amerikanische Arzneimittelbehörde FDA das Medikament Semaglutide von Novo aus ihrer Liste der Engpassprodukte gestrichen hatte), den verstärkten Wettbewerb sowohl auf dem US-amerikanischen als auch auf dem internationalen Markt und eine Verlangsamung des gesamten GLP-1-Marktes zurückzuführen war. Hinzu kam die Ernennung eines neuen CEO aus den eigenen Reihen, entgegen den Erwartungen (oder Hoffnungen) des Marktes, dass ein externer Kandidat mit technischem Know-how eingesetzt würde, um die Wettbewerbsfähigkeit auf dem US-Markt zu verbessern, sodass die Wahrscheinlichkeit einer „Fortsetzung des Status quo“ als erhöht angesehen wurde. Angesichts dieser Entwicklungen waren wir nicht mehr ausreichend davon überzeugt, dass Novo attraktive risikobereinigte Renditen erzielen kann, und haben daher die Position aufgegeben.



Wir ersetzten Novo Nordisk durch eine Position in **Anta Sports**, einer führenden chinesischen Sportbekleidungsmarke und Einzelhandelskette. Anta Sports entwirft, produziert und vertreibt Produkte aus einem vielfältigen Portfolio, darunter seine Kernmarke ANTA, Fila, Descente und internationale Namen wie Arc'teryx und Salomon über seine Mehrheitsbeteiligung an Amer Sports.

Diese Markenvielfalt hat es Anta ermöglicht, ein breites Spektrum von Verbrauchern zu bedienen und sich mit einem Marktanteil von mehr als 21 % als zweitgrößtes Sportbekleidungsunternehmen in China zu etablieren. Anta wurde als Schuhhersteller gegründet und entwickelte sich schnell zu einer vollwertigen Marke, indem es seine eigenen Fertigungskapazitäten ausbaute und die Abhängigkeit von Dritten reduzierte. Diese strenge Kontrolle über seine Lieferketten und Produktionsstätten ist nach wie vor ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal gegenüber inländischen Konkurrenten wie Li-Ning und hat Anta dabei unterstützt, seinen Marktanteil in einem Sportbekleidungsmarkt, der seit den Olympischen Spielen 2008 in Peking rasant gewachsen ist, stetig auszubauen.

Anta hat strategisch ein „Multi-Marken-, Multi-Kanal“-Modell eingeführt, bei dem die Kernmarke ANTA den Massenmarkt bedient, während Akquisitionen wie Fila die Reichweite im Premium-Segment erweitern. Dieser Ansatz hat in den letzten fünf Jahren zu einem starken Umsatzwachstum von über 20 % pro Jahr geführt, und die Fokussierung auf das Premium-Segment hat im Vergleich zu anderen Unternehmen zu einem überlegenen Margenprofil mit Bruttomargen von durchweg über 60 % verholfen. Das Wachstum war sowohl organisch, angetrieben durch die steigende Beteiligung am Sport und eine Direct-to-Consumer-Transformation der Kernmarke, als auch anorganisch, durch die erfolgreiche Integration internationaler Labels wie Fila, die Anta zu einer führenden Premium-Sportmodemarke in China ausgebaut hat. Das Qualitätsprofil von Anta ist ebenso überzeugend. Das Unternehmen verfügt über eine robuste Bilanz, die sowohl Widerstandsfähigkeit gegenüber Konjunkturzyklen als auch Kapazitäten für zukünftige Investitionen bietet. Seine disziplinierte Umsetzung, vertikale Integration und Premiumisierungsstrategie haben zu konstant hohen Kapitalrenditen geführt und seine Position als struktureller Gewinner auf dem Markt gefestigt. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Anta hohes Wachstum, starke Rentabilität und finanzielle Widerstandsfähigkeit in einer Branche vereint, die von starken langfristigen Nachfragetreibern getragen wird.

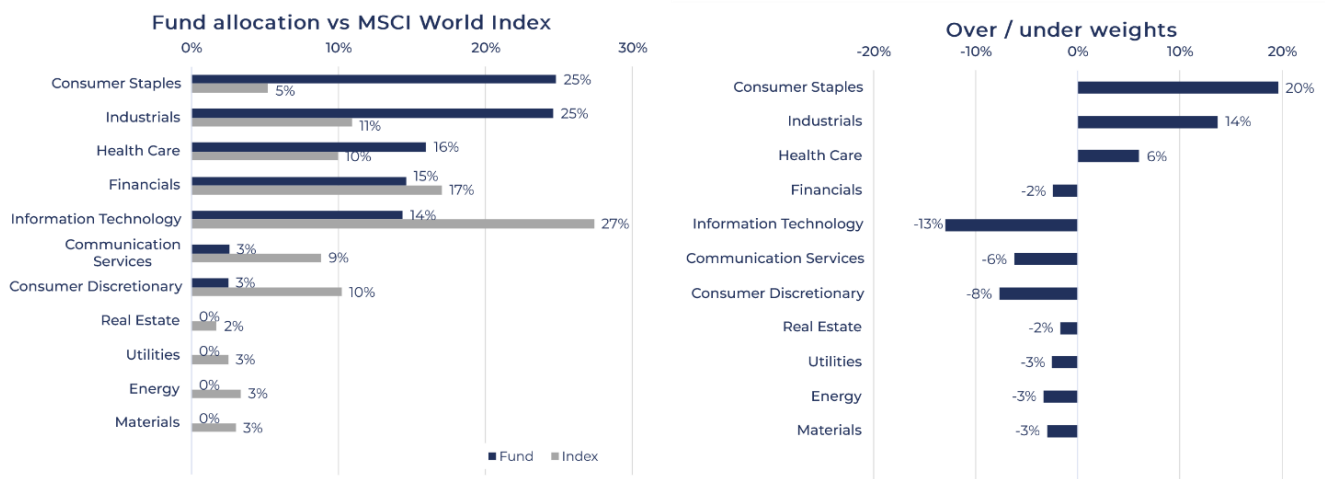
PORTFOLIO-POSITIONIERUNG

Wir halten weiterhin ein relativ ausgewogenes Verhältnis zwischen defensiven Qualitätsunternehmen und zyklischen/wachstumsorientierten Qualitätsunternehmen aufrecht. Wir halten etwa 40 % in defensiven Qualitätsunternehmen (z. B. Unternehmen aus den Bereichen Basiskonsumgüter und Gesundheitswesen) und etwa 60 % in zyklischen oder wachstumsorientierten Qualitätsunternehmen (z. B. Industrie, Finanzwesen, zyklische Konsumgüter, Informationstechnologie).

Während defensive Titel tendenziell ein niedrigeres Beta aufweisen und sich bei fallenden Märkten besser behaupten, ermöglichen die zyklischen Bestände dem Fonds, seine Performance bei einer Erholung und einem Anstieg der Märkte aufrechtzuerhalten. Wir sind der Auffassung, dass wir innerhalb dieser eher zyklischen Sektoren „hochwertige“ Unternehmen besitzen. Alle Unternehmen, in die wir investieren möchten, verfügen über starke Bilanzen und haben sich in der Vergangenheit auch in schwierigen Marktumfeldern gut behauptet. Im Finanzsektor beispielsweise halten wir zwar keine Banken, was dazu beiträgt, die Zyklizität unseres Finanzsektors zu dämpfen. Wir halten jedoch Beteiligungen an Börsengruppen wie CME und Deutsche Börse (die in Zeiten volatiler Märkte aufgrund steigender Volumina tendenziell besser abschneiden, was zu höheren Einnahmen für die Börsen führt).

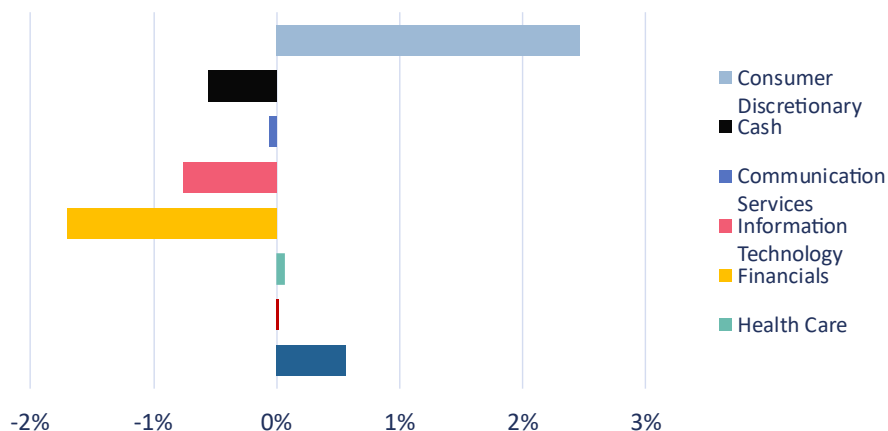
Der Fonds hat auch keine Gewichtung in den Sektoren Energie, Versorger, Rohstoffe und Immobilien. Die größte Übergewichtung besteht im Bereich Basiskonsumgüter.

Sektoraufteilung im Vergleich zum MSCI World Index



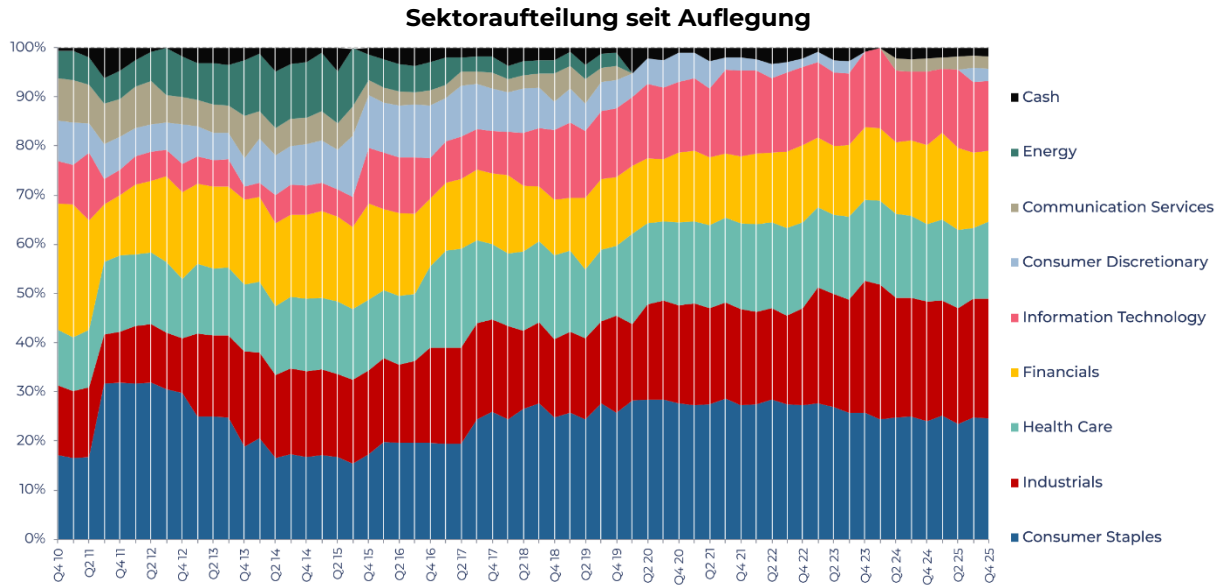
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Stand: 31. Dezember 2025

Veränderung der Sektoraufteilung im Jahresvergleich (31. Dezember 2025 ggü. 31. Dezember 2024)

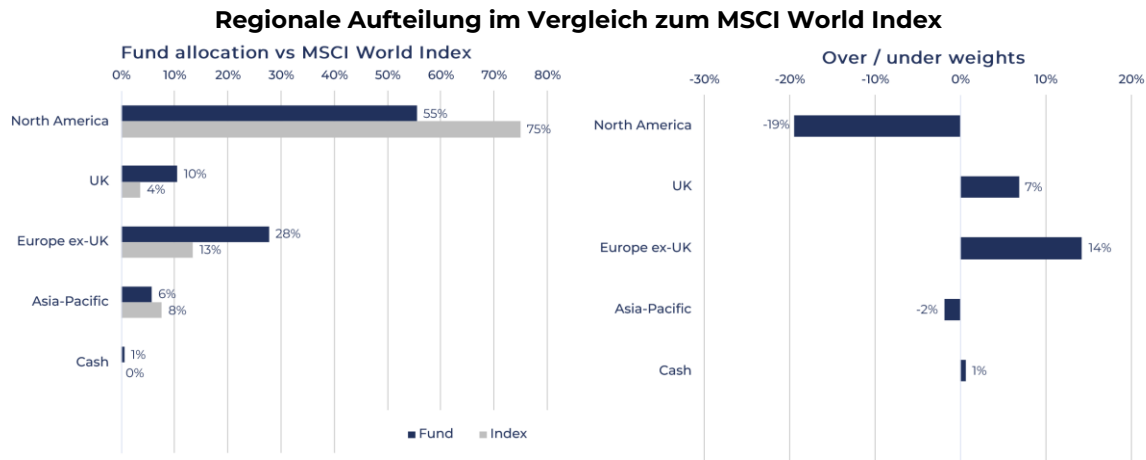


Quelle: Guinness Global Investors. Stand: 31. Dezember 2025

Die nachstehende Grafik zeigt, wie sich das Engagement des Fonds seit Einführung der Strategie im Jahr 2010 entwickelt hat.



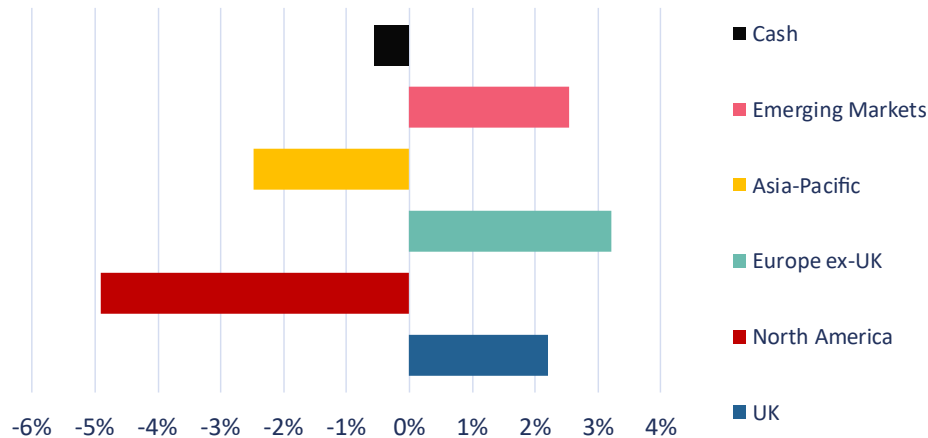
In Bezug auf das geografische Engagement (siehe Grafik unten) bleibt Europa ohne Großbritannien die größte Übergewichtung, obwohl wir mit 55 % in den USA, 38 % in Europa und dem Vereinigten Königreich und 6 % im asiatisch-pazifischen Raum weltweit diversifiziert sind. Im asiatisch-pazifischen Raum haben wir ein in Taiwan notiertes Unternehmen (Taiwan Semiconductor) und ein in Hongkong notiertes Unternehmen (Anta Sports).



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

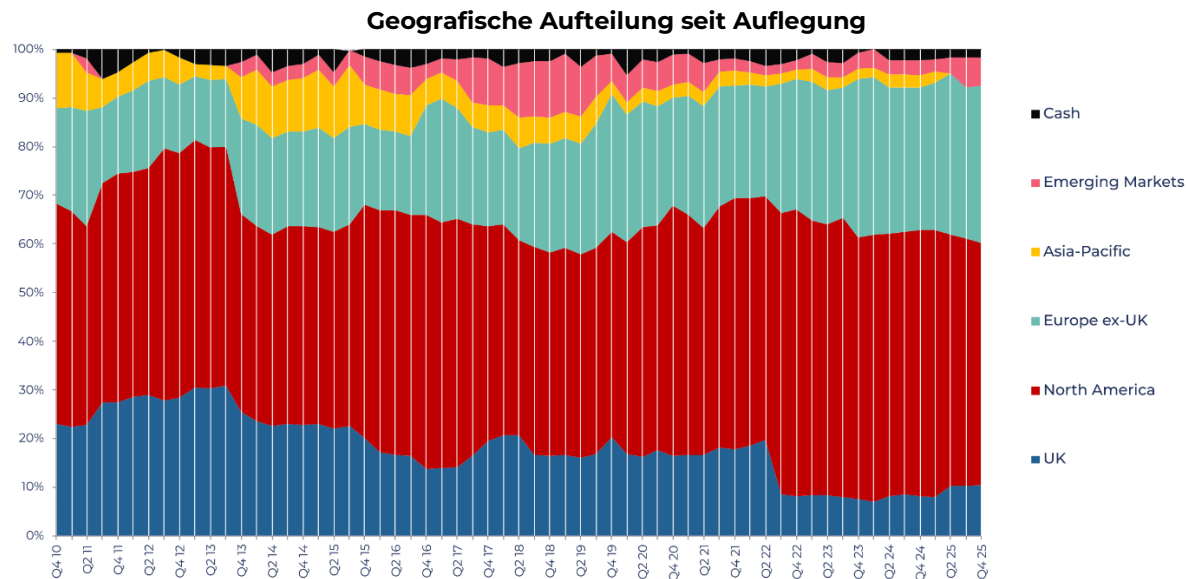
Guinness Global Equity Income

Veränderung der geografischen Aufteilung im Jahresvergleich (31. Dezember 2025 ggü. 31. Dezember 2024)



Quelle: Guinness Global Investors, 2025

Die nachstehende Grafik zeigt die Entwicklung des Engagements des Fonds seit Einführung der Strategie am 31. Dezember 2010.



Quelle: Guinness Global Investors. Stand: 31. Dezember 2025

ENGAGEMENT

Wir sind der Ansicht, dass sowohl individuelle als auch gemeinsame Maßnahmen im Zusammenhang mit ESG-Themen ein wichtiger Bestandteil des Anlageprozesses sind.

Im Jahr 2025 haben wir unsere Teilnahme an der Nicht-Offenlegungskampagne des CDP (ehemals Carbon Disclosure Project) fortgesetzt, die Anlegern die Möglichkeit bietet, mit Unternehmen in Kontakt zu treten, die eine Offenlegungsaufforderung des CDP erhalten, aber noch nicht darauf reagiert haben. Ziel der jährlichen Kampagne ist es, die Transparenz von Unternehmen in Bezug auf Klimawandel, Entwaldung und Wassersicherheit zu erhöhen, indem Unternehmen dazu ermutigt werden, auf die Offenlegungsaufforderungen des CDP zu reagieren. Wir haben mit Freude festgestellt, dass 32 der 35 Beteiligungen des Fonds im letzten CDP-Berichtszyklus zum Klimawandel Angaben gemacht haben. Wir haben bereits mit CME und Roche Kontakt aufgenommen, um ihre Beweggründe besser zu verstehen, und planen, PepsiCo zu kontaktieren, um das Unternehmen zur Teilnahme an der CDP-Berichterstattung in 2026 zu ermutigen.

Unsere Teilnahme beinhaltet die Möglichkeit, gegebenenfalls den Dialog mit den Unternehmen, in die wir investieren, zu leiten. Als „Hauptunterzeichner“ wären wir dafür verantwortlich, die Korrespondenz zwischen uns und dem betreffenden Unternehmen im Namen von Guinness Global Investors und anderen Investoren, die sich für die Teilnahme an der Kampagne entschieden haben, zu verwalten. 2025 waren wir der Hauptunterzeichner für die CME Group. Im Anschluss an unsere CDP-Offenlegungsanfrage haben wir im November Gespräche mit dem CEO und dem Leiter der Vergütungsabteilung geführt, mit denen wir die Vergütungsstruktur, die doppelten Aktienklassen, die Gründe für die Einstellung der Veröffentlichung eines jährlichen Nachhaltigkeitsberichts und die Ziele für die Zukunft erörtert haben.

Zur Erinnerung: 2023 waren wir der „Hauptunterzeichner“ eines Schreibens an Sonic Healthcare & Arthur J Gallagher, in dem wir im Namen von Guinness Global Investors und einer Reihe anderer Investoren die Offenlegung gegenüber dem CDP forderten. Dies geschah im Anschluss an unsere Mitunterzeichnung von Schreiben an Sonic Healthcare und Arthur J Gallagher im Jahr 2022, nachdem diese keine Angaben an das CDP gemacht hatten. Wir waren sehr erfreut darüber, dass sowohl Sonic Healthcare als auch Arthur J Gallagher seit 2024 Daten an das CDP übermitteln, und wir betrachten dieses positive Ergebnis als Zeichen unseres starken und anhaltenden Engagements für eine effektive Zusammenarbeit.

Die Offenlegung gegenüber dem CDP ist zwar ein wichtiger erster Schritt, doch halten wir die Festlegung starker, erreichbarer Klimaziele für entscheidend, um Unternehmen weltweit auf die Ziele des Pariser Abkommens auszurichten, den globalen Temperaturanstieg bis 2050 auf unter 1,5 °C zu begrenzen. Wir sind außerdem der Ansicht, dass dies Unternehmen auf ihre Exposition gegenüber umfassenderen Geschäftsrisiken im Zusammenhang mit Emissionen und den damit verbundenen Kosten aufmerksam macht. Nach dem Erfolg der CDP-Kampagne, die unsere Fondsbeteiligungen zur Offenlegung ermutigt hat, hielten wir es für wichtig, unsere Fondsbeteiligungen dazu anzuregen, wissenschaftlich fundierte Emissionsreduktionsziele (SBTs) im Rahmen der Science Based Targets Initiative (SBTi) festzulegen. Die SBTi ist eine Partnerschaft zwischen dem CDP, dem UN Global Compact, dem WRI und dem WWF und ein weltweit anerkannter Standard für die Festlegung geprüfter Emissionsreduktionsziele. Ihr Hauptzweck besteht darin, Unternehmen Ressourcen und Unterstützung zur Verfügung zu stellen, um ihr Wachstum zukunftssicher zu gestalten, indem sie wissenschaftlich fundierte Emissionsreduktionsziele festlegen, die mit dem Pariser Abkommen in Einklang stehen.

2025 hatten neun Unternehmen im Fonds noch keine wissenschaftlich fundierten Ziele festgelegt, und wir planen, mit diesen Unternehmen im Laufe 2026 über deren Festlegung zu sprechen. Von den neun Unternehmen ohne Ziele haben wir im Laufe des Jahres mit vier direkt über klimabezogene Themen gesprochen. Wir setzen unsere aktive Zusammenarbeit mit allen Portfoliounternehmen, die noch keine SBTs festgelegt haben, im Einklang mit dem 2023 gestarteten strukturierten Engagement-Programm fort.

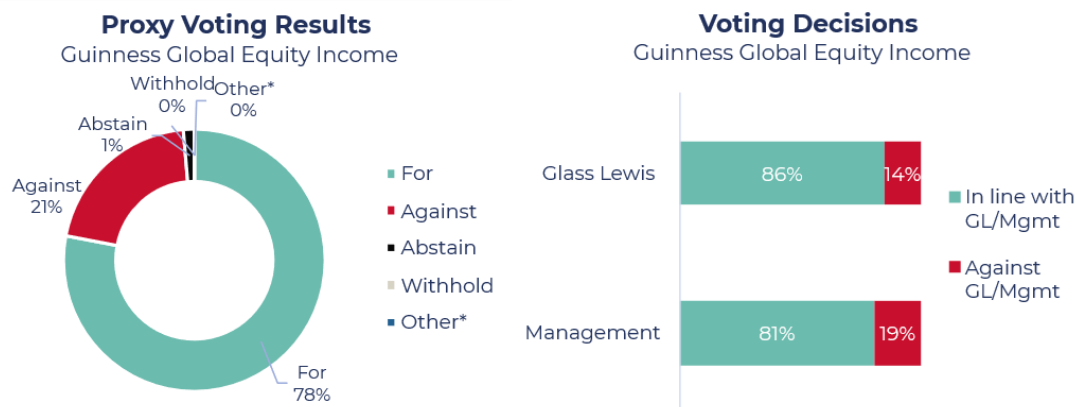
Schließlich haben wir unsere Gespräche mit unseren Portfoliounternehmen über die Vergütung von Führungskräften aus den Jahren 2023 und 2024 fortgesetzt. Nach Prüfung der Vergütungspolitik jedes unserer Beteiligungsunternehmen sind wir der Ansicht, dass es deutliche Anzeichen dafür gibt, dass die Vergütungspakete für Führungskräfte tatsächlich Einfluss auf die Entscheidungsfindung, die Unternehmensstrategie und die Gesamtleistung des Unternehmens haben. Wir haben den Dialog fortgesetzt und uns zusätzlich auf Beteiligungsunternehmen konzentriert, die hinsichtlich ihrer jüngsten Vergütungspläne eine bedeutende Ablehnung (10 %+) durch die Aktionäre bei der Stimmrechtsvertretung erfahren haben. Wir haben die Vergütungsstrukturen aller 35 Beteiligungen des Fonds analysiert und in 2025 mit sechs Beteiligungen (sowohl mit der Investor-Relations-Abteilung als auch in einigen Fällen mit den Managementteams) Gespräche geführt, um zu erörtern, welche Änderungen sie angesichts der jüngsten Rückmeldungen der Anleger an der Struktur vornehmen wollen. Wir sind erfreut darüber, dass diese Beteiligungsunternehmen in den meisten Fällen bisher eine Reihe von Rückmeldungen der Anleger berücksichtigen und Änderungen an der Vergütungsstruktur für Führungskräfte diskutieren, um diese künftig besser an den Interessen der Aktionäre auszurichten. Wir werden diese Themen auch in 2026 weiter beobachten und uns damit befassen.

Im Laufe des Jahres 2025 haben wir mit fünf Unternehmen aus unserem Portfolio aus dem Bereich Basiskonsumgüter – Coca-Cola, Danone, Mondelēz, Procter & Gamble und Unilever – Gespräche geführt, um besser zu verstehen, wie sie nachhaltigere und kreislaufwirtschaftliche Ansätze für Kunststoffverpackungen vorantreiben. Im Mittelpunkt unserer Gespräche stand die Frage, wie die Unternehmen auf die sich wandelnden Vorschriften reagieren, die Ergebnisse im Bereich Recycling und Abfallwirtschaft verbessern und Kompromisse zwischen Kunststoff-, Klima- und Naturschutzzielen finden. Im Rahmen unseres kontinuierlichen Dialogs werden wir weiterhin beobachten, wie die Unternehmen ihre Ambitionen in messbare Fortschritte umsetzen, insbesondere durch Forschung und Entwicklung, Investitionen in die Infrastruktur und Zusammenarbeit.

PROXY-ABSTIMMUNG

Als Investmentmanager sind wir bestrebt, die uns übertragenen Stimmrechte auszuüben. Unsere Abstimmungsphilosophie spiegelt unsere Unternehmenswerte, unsere langfristige Perspektive und unseren Fokus auf nachhaltige Renditen wider. In 2025 haben wir für 30 unserer 35 Unternehmen per Stimmrechtsvertretung abgestimmt. Obwohl wir beabsichtigen, alle Stimmrechte auszuüben, bei denen wir über Stimmbefugnisse verfügen, gibt es einige Ausnahmen: Administrative Vereinbarungen können die Stimmabgabe verhindern oder eine Stimmabgabe kann aufgrund von Liquiditätsbeschränkungen oder „Aktienblockaden“ nicht im besten Interesse der Kunden sein. Dies war bei unseren Schweizer Beteiligungen (Nestlé und ABB) und unseren schwedischen Beteiligungen (Assa Abloy und Atlas Copco) der Fall.

Die Grafik unten links zeigt, dass wir 2025 für 78 % aller Beschlüsse gestimmt haben, bei 21 % dagegen und bei 1 % uns enthalten haben. Die Grafik unten rechts zeigt, dass wir in 19 % der Fälle gegen das Management gestimmt haben, in 14 % der Fälle gegen die Empfehlungen von Glass Lewis (unserem Stimmrechtsvertreter) und in den übrigen Fällen entsprechend den Empfehlungen.



Quelle: Guinness Global Investors, 2025

AUSBLICK

Die vier Grundprinzipien unseres Ansatzes sind: Qualität, Wert, Dividende und Überzeugung:

		Fonds	MSCI World Index
Qualität	Mediane Kapitalrendite	21,2 %	9,4 %
	Median Nettoverschuldung / Eigenkapital	52,6 %	38,8 %
Wert	Kurs-Gewinn-Verhältnis (2025e)	19,0	20,0
	Free-Cashflow-Rendite (LTM)	4,1 %	3,2 %
Dividende	Dividendenrendite (LTM)	2,0 % (netto)	1,6 % (brutto)
	Gewichtete durchschnittliche Ausschüttungsquote	57 %	43 %
Überzeugung	Anzahl der Aktien	35	1320
	Active Share	90 %	-

Portfoliokennzahlen im Vergleich zum Index. Stand: 31. Dezember 2025

Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg

Derzeit wird der Fonds auf Basis des Kurs-Gewinn-Verhältnisses mit einem Abschlag von 5 % gegenüber dem Gesamtmarkt gehandelt (19,0x erwartete Gewinne für 2026 gegenüber 20,0x für den Index).

Auch gemessen an der Rendite des freien Cashflow wird der Fonds mit einem Bewertungsabschlag gehandelt: Mit einer FCF-Rendite von 4,1 % liegt er deutlich über dem Wert des MSCI World von 3,2 %. Wir sind zuversichtlich, dass der Fonds trotz der attraktiveren Bewertung sowohl in Bezug auf die Qualität als auch auf die Dividende weiterhin überlegene Eigenschaften aufweist. Die mittlere Kapitalrendite des Fonds von 21,2 % liegt weit über den 9,4 % des Index, und die Unternehmen in seinem Portfolio verfügen über starke Bilanzen, wenn auch mit einer geringfügig höheren Verschuldung als der Index (52,6 % gegenüber 38,8 % Verschuldungsgrad). Wie oben erwähnt, bietet der Fonds auch eine überlegene Dividendenrendite gegenüber dem Index (2,0 % netto gegenüber 1,6 % brutto), was sehr erfreulich ist.

Mit Blick auf 2026 sind wir zuversichtlich, dass die Unternehmen, die wir im Fonds halten, das sich wandelnde makroökonomische Umfeld wie in den vergangenen Jahren weiterhin erfolgreich meistern werden. Das kommende Jahr dürfte von Unsicherheiten in verschiedenen Bereichen geprägt sein, darunter die sich ständig ändernde Handelspolitik der USA, unklare Zinsaussichten und eine mögliche Abkühlung des Arbeitsmarktes. Trotz des weit verbreiteten Optimismus in Bezug auf KI und ihr Potenzial, ganze Branchen zu revolutionieren, können sich verändernde Marktnarrative auch zu starken Schwankungen an den Aktienmärkten führen. Dies haben wir im Laufe des Jahres 2025 beobachtet, als sich die Begeisterung für KI und die erhöhte Volatilität auf verschiedene Sektoren ausweiteten, die mal hoch im Kurs standen, mal in Ungnade fielen. Es ist offensichtlich, dass sich diese Dynamik auf unvorhersehbare Weise entwickeln wird, die nur wenige vorhersagen können. Daher besteht unser Ansatz nicht darin, makroökonomische Prognosen zu erstellen, sondern ein widerstandsfähiges Portfolio aufzubauen, das unterschiedliche wirtschaftliche Rahmenbedingungen überstehen und eine konstante langfristige Performance erzielen kann. Weitere Informationen zu unseren Überlegungen für das Jahr 2026 finden Sie in unserem [vorherigen Monatsbericht](#).

Wir sind daher der Auffassung, dass die Konzentration auf hochwertige Unternehmen, die ihre Leistungsfähigkeit über zahlreiche Konjunkturzyklen hinweg unter Beweis gestellt haben, dem Fonds eine gute Ausgewogenheit verleiht und dazu beiträgt, einige dieser Abwärtsrisiken abzuschwächen. Wir stellen außerdem fest, dass die defensive Ausrichtung des Portfolios, das seit seiner Auflegung in 2010 bei allen Marktkorrekturen eine Outperformance erzielt hat, uns zuversichtlich in das Jahr 2026 blicken lässt. Darüber hinaus sind wir der Ansicht, dass die von uns für den Fonds ausgewählten Titel weiterhin robust sind und dass unser konsequenter Ansatz, uns auf Qualitätsunternehmen mit hohem Wachstumspotenzial und Dividendenwachstum zu konzentrieren, uns bei unserer Suche nach steigenden Erträgen und langfristigem Kapitalwachstum weiterhin zugutekommen dürfte.

Wie immer möchten wir Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung danken und wünschen Ihnen ein erfolgreiches Jahr 2026.

Portfoliomanager

Matthew Page
Ian Mortimer

Investmentanalysten

Sagar Thanki
Joseph Stephens
William van der Weyden
Jack Drew
Loshini Subendran
Eric Santa Menargues
Laura Neill

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FAKTEN ZUM FONDS

Fondsgröße	\$7011.8m
Auflegungsdatum	31.12.2010
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.0% (Y GBP Dist)

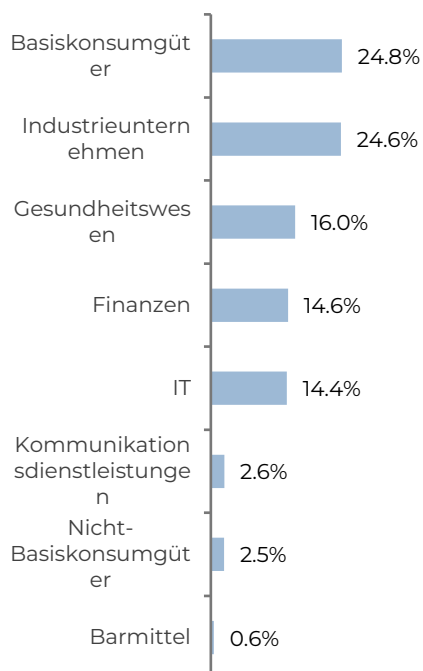
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

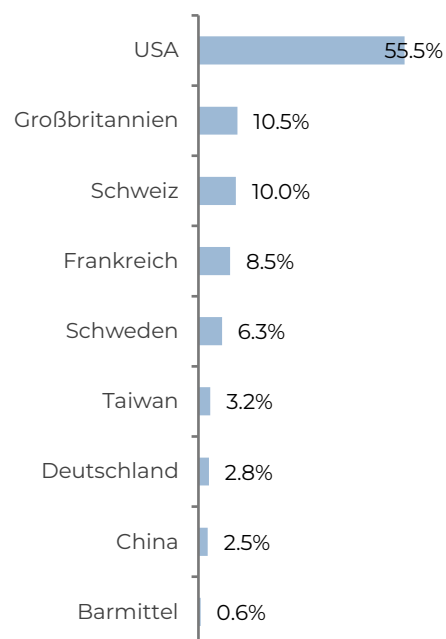
Roche Holding	3.9%
Johnson & Johnson	3.4%
CME Group	3.4%
Danone	3.4%
Abbvie	3.3%
Atlas Copco	3.3%
Taiwan Semiconductor	3.2%
Reckitt Benckiser Group	3.2%
ABB	3.1%
Assa Abloy AB	3.1%

10 größte Positionen	33.2%
Anzahl der Positionen	35

Branchengewichtung



Ländergewichtung



Guinness Global Equity Income Fund

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

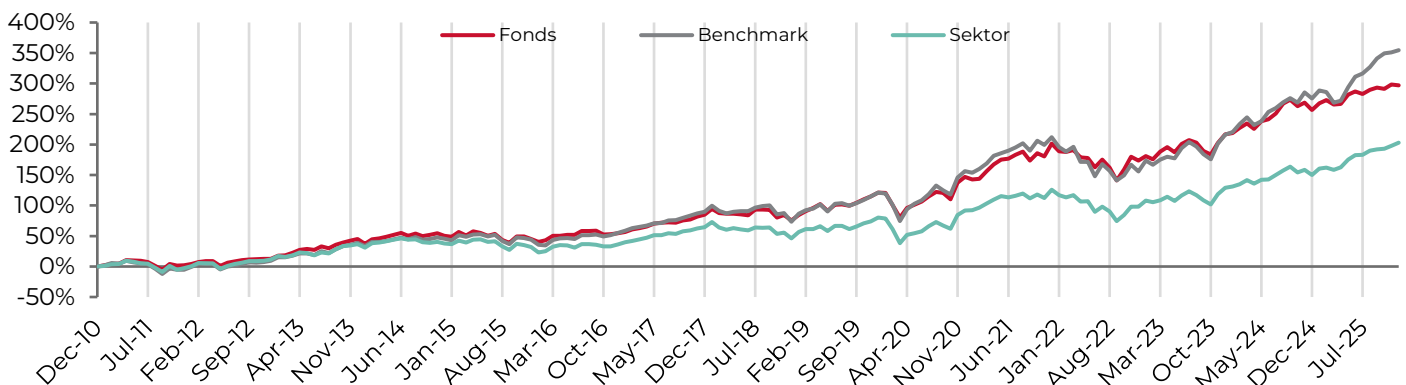
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-1.8%	+3.7%	+3.7%	+29.9%	+63.5%	+200.0%
MSCI World TR	-0.7%	+12.8%	+12.8%	+59.1%	+80.3%	+245.5%
IA Global Equity Income TR	+0.3%	+12.8%	+12.8%	+36.7%	+60.4%	+151.6%
Gesamtrendite (USD)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-0.3%	+11.4%	+11.4%	+45.2%	+60.9%	+173.8%
MSCI World TR	+0.8%	+21.1%	+21.1%	+77.9%	+77.4%	+215.3%
IA Global Equity Income TR	+1.8%	+21.1%	+21.1%	+52.9%	+57.8%	+129.6%
Gesamtrendite (EUR)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-1.5%	-1.8%	-1.8%	+32.0%	+67.6%	+153.3%
MSCI World TR	-0.4%	+6.8%	+6.8%	+61.6%	+84.8%	+191.6%
IA Global Equity Income TR	+0.6%	+6.8%	+6.8%	+38.9%	+64.4%	+112.3%

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - JAHRliche

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

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



Simulierte frühere Wertentwicklung. Die Entwicklung vor dem Auflegungsdatum der Y Klasse des Fonds (11.03.15) ist eine Simulation für die Wertentwicklung der Y Klasse, die auf die tatsächliche Entwicklung der E Klasse des Fonds (1,24% TER) basiert, die seit der Auflegung des Fonds am 31.12.10 besteht. Die E Klasse des Fonds notiert in USD, die obigen Daten sind aber in EUR berechnet. Quelle: FE fundinfo zum 31.12.25. 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 ist 0.77%. Die Renditen für Anteilsklassen mit einer anderen TER variieren entsprechend. Zudem fallen Transaktionskosten an, wenn ein Fonds Wertpapiere kauft oder verkauft. Die Wertentwicklung spiegelt keinen Ausgabeaufschlag wider; ein solcher Aufschlag reduziert ebenfalls die Rendite.

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FAKTEN ZUM FONDS

Fondsgröße	£236.3m
Auflegungsdatum	09.11.2020
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.1% (Y GBP Inc)

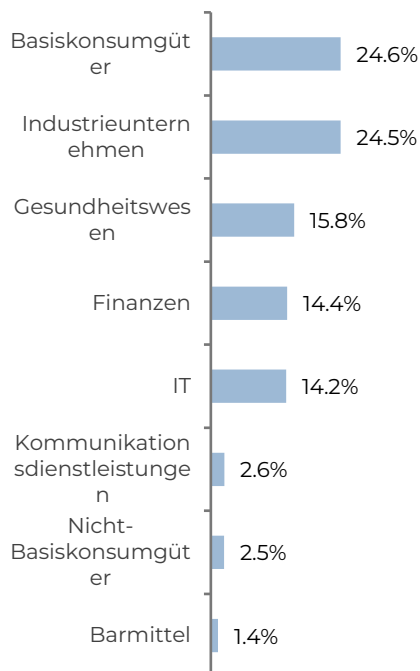
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

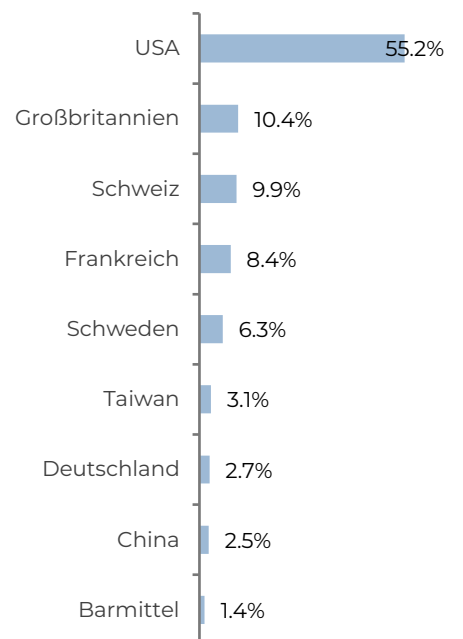
Roche Holding	3.9%
Johnson & Johnson	3.4%
CME Group	3.4%
Danone	3.3%
Atlas Copco	3.2%
Abbvie	3.2%
Reckitt Benckiser Group	3.2%
ABB	3.1%
Taiwan Semiconductor	3.1%
Assa Abloy AB	3.1%

10 größte Positionen	32.8%
Anzahl der Positionen	35

Branchengewichtung



Ländergewichtung



WS Guinness Global Equity Income Fund

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

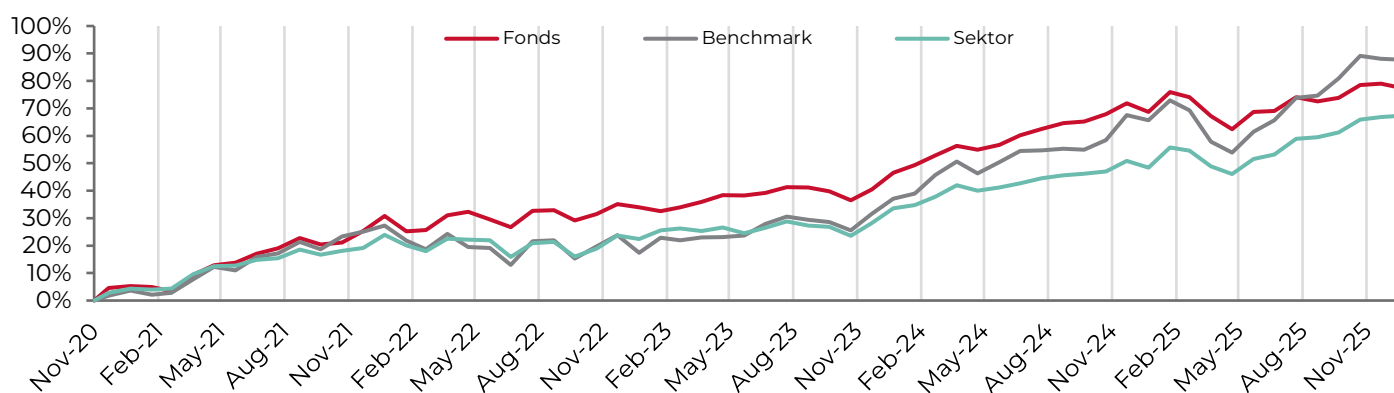
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-0.9%	+5.1%	+5.1%	+32.4%	+68.4%	-
MSCI World TR	-0.7%	+12.8%	+12.8%	+59.1%	+80.3%	-
IA Global Equity Income TR	+0.3%	+12.8%	+12.8%	+36.7%	+60.4%	-

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - JAHRliche

Gesamtrendite (GBP)	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	+5.1%	+15.1%	+9.5%	+2.4%	+24.2%	-	-	-	-	-
MSCI World TR	+12.8%	+20.8%	+16.8%	-7.8%	+22.9%	-	-	-	-	-
IA Global Equity Income TR	+12.8%	+11.0%	+9.2%	-1.2%	+18.7%	-	-	-	-	-

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PERFORMANCE SEIT AUFLAGE (GBP)



Herausgegeben von Guinness Global Investors, einem Handelsnamen von Guinness Asset Management Limited, das von der Financial Conduct Authority zugelassen ist und reguliert wird.

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

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND Dokumentation

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

- bei der Managementgesellschaft Waystone Management Company (IE) Limited (Waystone IE) 2nd Floor 35 Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin D04 A4E0; oder

- beim Promoter und Investmentmanager Guinness Asset Management Ltd, 18 Smith Square, London SW1P 3HZ.

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

Investorenrechte

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

Wohnsitz

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

Struktur & Regulierung

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

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

Schweiz

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

Singapur

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

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND Dokumentation

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

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

Allgemeine Anfragen: 0345 922 0044

E-Mail: wtas-investorservices@waystone.com
Dealing: ordergroup@waystone.com

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

Wohnsitz

In Ländern, in denen der Fonds nicht zum Verkauf registriert ist, oder unter anderen Umständen, in denen sein Vertrieb nicht erlaubt oder ungesetzlich ist, sollte der Fonds nicht an ansässige Privatkunden vertrieben werden. Dieser Fonds ist für den öffentlichen Vertrieb im Vereinigten Königreich registriert, jedoch nicht in anderen Ländern.

Struktur & Regulierung

Der Fonds ist ein Teilfonds von WS Guinness Investment Funds, einer Investmentgesellschaft mit variablem Kapital, die mit beschränkter Haftung gegründet und von der Financial Conduct Authority registriert wurde.

Telefongespräche werden aufgezeichnet und überwacht.