

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	28
Performance	29
WS Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	30
Performance	31
Wichtige Informationen	32

KOMMENTAR

In 2024 erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Gesamtrendite von 20,1 % (in EUR), verglichen mit der Rendite des MSCI World Index von 26,6 %. Damit lag der Fonds um 6,4 Prozentpunkte unter dem Index.

Der IA Global Equity Income Sektor erzielte eine Rendite von 16,4 %, womit der Fonds den Durchschnitt seiner Peergroup um 3,8 Prozentpunkte übertraf.

Seit seiner Auflegung vor 14 Jahren liegt der Fonds auf Platz 2 von 13 Fonds im Sektor IA Global Equity Income.

- Er hat eine kumulative Gesamtrendite von 362,6 % (EUR) erzielt, verglichen mit dem Branchendurchschnitt von 224,1 % - eine Outperformance von 138 Prozentpunkten.
- Der Fonds hat sich in 12 der 14 Jahre, in denen er existiert, besser entwickelt als seine Branchenkollegen und hat in jedem der letzten 14 Jahre positive Renditen erzielt.

Das Jahr 2024 war von erheblichen Marktturbulenzen in einem komplexen wirtschaftlichen und geopolitischen Umfeld geprägt. Trotz dieser Herausforderungen verzeichneten die globalen Aktien beeindruckende Gewinne. Die makroökonomische Landschaft war geprägt von anhaltendem Inflationsdruck, eskalierenden Handelsspannungen und einer Reihe von Zinssenkungen nach dem aggressiven Zinserhöhungszyklus der vergangenen Jahre. Parallel dazu sorgten geopolitische Entwicklungen wie der anhaltende Konflikt in der Ukraine und im Nahen Osten für zusätzliche Komplexität. Das vorherrschende Thema war jedoch die Widerstandsfähigkeit. Das transformative Potenzial der künstlichen Intelligenz begeisterte die Anleger weiterhin und sorgte für Kursgewinne bei Technologiewerten und damit verbundenen Bereichen, einschließlich der so genannten „KI-Befähiger“ und anderer „KI-Integratoren“. In der Endphase des Jahres wurde die Stimmung jedoch vorsichtiger, nachdem der Vorsitzende der US-Notenbank, Jerome Powell, auf der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses (FOMC) einen hawkishen Ton anschlug und ein langsames Tempo der Zinssenkungen in 2025 signalisierte. Dies führte zu einem zurückhaltenderen Ausblick der Anleger, bei der Marktteilnehmer die Auswirkungen einer langsameren geldpolitischen Lockerung sowie die möglichen Auswirkungen der neuen US-Regierung abwägten.

Guinness Global Equity Income

Im Laufe des Jahres 2024 wirkte sich die Untergewichtung von Kommunikationsdiensten und IT als Gegenwind aus, da diese beiden Sektoren die beste Performance erzielten.

Darüber hinaus wirkte sich die Übergewichtung von Basiskonsumgütern negativ aus, die im Jahresverlauf nur eine Rendite von 4,2 % erzielte und damit deutlich hinter dem Index zurückblieb.

Hingegen wirkte sich die Nullgewichtung in den Sektoren Materialien, Immobilien, Versorger und Energie positiv aus, da alle vier Bereiche eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung im Vergleich zum Index aufwiesen.

Schließlich sorgte eine starke Aktienausswahl in den Bereichen Industrie und IT für Rückenwind, wobei Titel wie Eaton, Emerson, TSMC und Broadcom eine bemerkenswert gute Performance erzielten.

Im Fonds führte unser Fokus auf Qualitätsunternehmen mit starken Bilanzen und einer langen Tradition hoher Kapitalrenditen dazu, dass 34 unserer 35 Beteiligungen ihre Dividende in 2024 erhöhten, während ein Unternehmen seine Dividende unverändert ließ.

Im Januar 2025 erklärte der Fonds seine Schlussdividende, die die Erträge aus der zweiten Jahreshälfte 2024 widerspiegelt. Die insgesamt für das Geschäftsjahr 2024 ausgeschüttete Dividende stieg im Vergleich zu 2023 um 17,9 % (GBP Klasse Y). Über einen Zeitraum von zwei Jahren verzeichnete der Fonds einen Anstieg der Ausschüttung um 10,4 % gegenüber 2022. Eine detaillierte Analyse der Fondsausschüttung folgt später in diesem Bericht.

- Die nachlaufende 12-Monats-Dividendenrendite liegt heute bei 2,1% (netto), verglichen mit der Rendite des MSCI World Index von 1,7% (brutto).

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

- Wir investieren in qualitativ hochwertige Unternehmen mit anhaltend hohen Kapitalrenditen, soliden Bilanzen, die einen hohen Cashflow generieren und die zu attraktiven Bewertungen gehandelt werden. Wir glauben, dass solche Unternehmen am besten in der Lage sind, in der Zukunft eine nachhaltige und wachsende Dividende zu zahlen.
- Wir verfolgen einen langfristigen Anlageansatz und halten Unternehmen im Durchschnitt über 3 bis 5 Jahre. Der Fonds ist als konzentriertes Portfolio mit 35 gleichgewichteten Positionen strukturiert und weist in der Regel einen aktiven Anteil von etwa 90 % gegenüber der Benchmark auf.
- Wir sind überzeugt, dass der ausgewogene Ansatz des Fonds – der Erträge aus einer Kombination von Cashflow-Wachstum, Multiple-Expansion und Dividenden anstrebt – in Verbindung mit dem Fokus auf Qualitätsmerkmale den Fonds gut positioniert, unabhängig von der zukünftigen Marktentwicklung in 2025 und darüber hinaus.

PERFORMANCE

2024 erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Gesamtrendite von 20,1 % (in EUR), verglichen mit der Rendite des MSCI World Index von 26,6 %. Damit lag der Fonds um 6,5 Prozentpunkte unter dem Index.

Der Fonds belegte Platz 11/53 im IA Global Equity Income Sektor und übertraf den Durchschnitt der Peer-Fonds um 3,6 %.

Kumulative Gesamtrendite in %, in EUR, bis 31.12.2024	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Auflage
Guinness Global Equity Income Fund Y Dis GBP	20,1	29,8	74,6	177,9	362,6
MSCI World	26,6	32,1	84,0	201,6	386,4
IA Global Equity Income (Durchschnitt)	16,4	21,7	50,5	112,6	224,1
IA Global Equity Income (Ranking)	11/53	11/50	9/45	5/31	2/13
IA Global Equity Income (Quartil)	1	1	1	1	1

Guinness Global Equity Income

Wir freuen uns, dass der Fonds seit seiner Auflegung Ende 2010 den 2. Platz von 13 Fonds im IA Global Equity Income Sektor belegt.

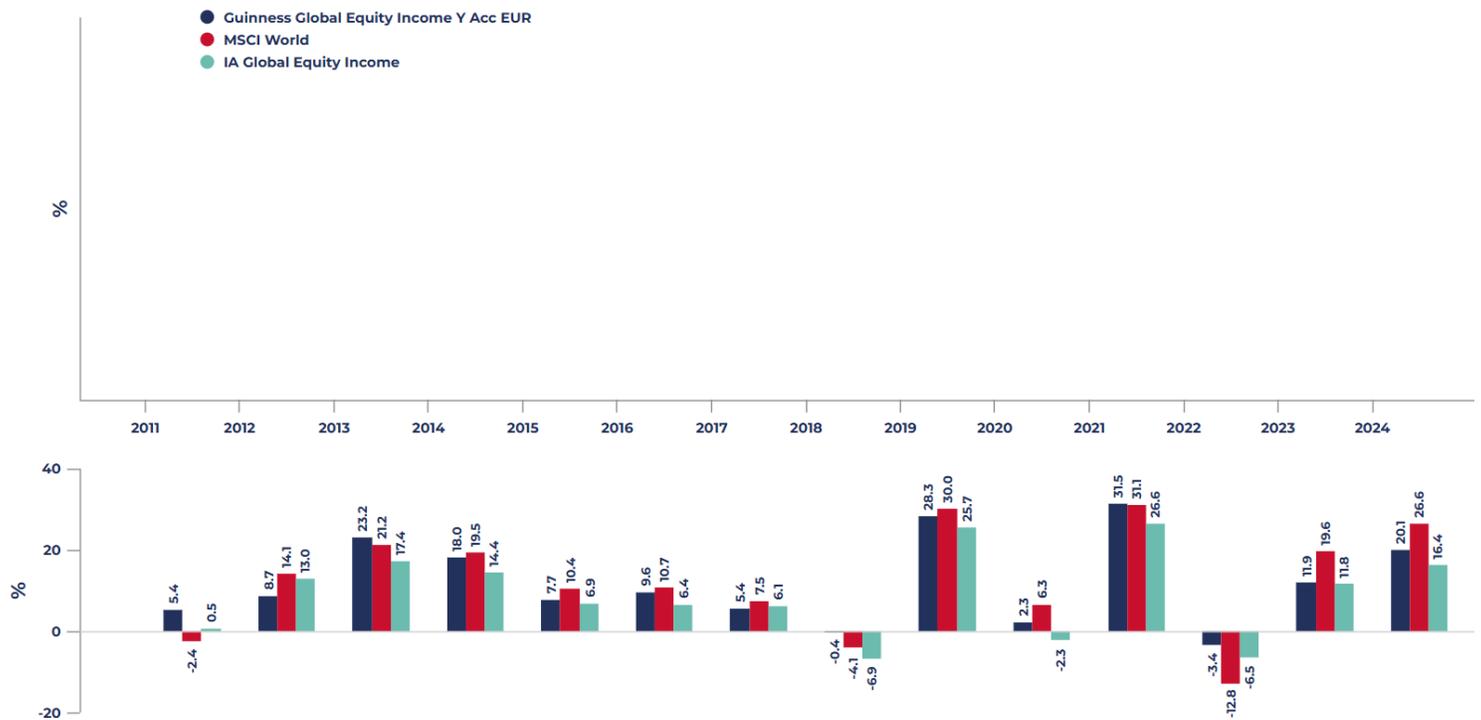
Der Fonds rangiert auch im obersten Quartil des Sektors über 1, 3, 5, 10 und 14 Jahre (Auflegung 31.12.2010)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Global Equity Income Fund	5,4	8,7	23,2	18,0	7,7	9,6	5,4	-0,4	28,3	2,3	31,5	-3,4	11,9	20,1
MSCI World Net TR Index	-2,4	14,1	21,2	19,5	10,4	10,7	7,5	-4,1	30,0	6,3	31,1	-12,8	19,6	26,6
IA Global Equity Income Sektor	0,5	13,0	17,4	14,4	6,9	6,4	6,1	-6,9	25,7	-2,3	26,6	-6,5	11,8	16,4

Kumulative Gesamttrendite in EUR, Stand: 31. Dezember 2024. Quelle: FE fundinfo.

Der Fonds hat nun in 12 der 14 Jahre, in denen er existiert, seine Mitbewerber im Sektor übertroffen und in jedem der letzten 14 Jahre eine positive Rendite erzielt.

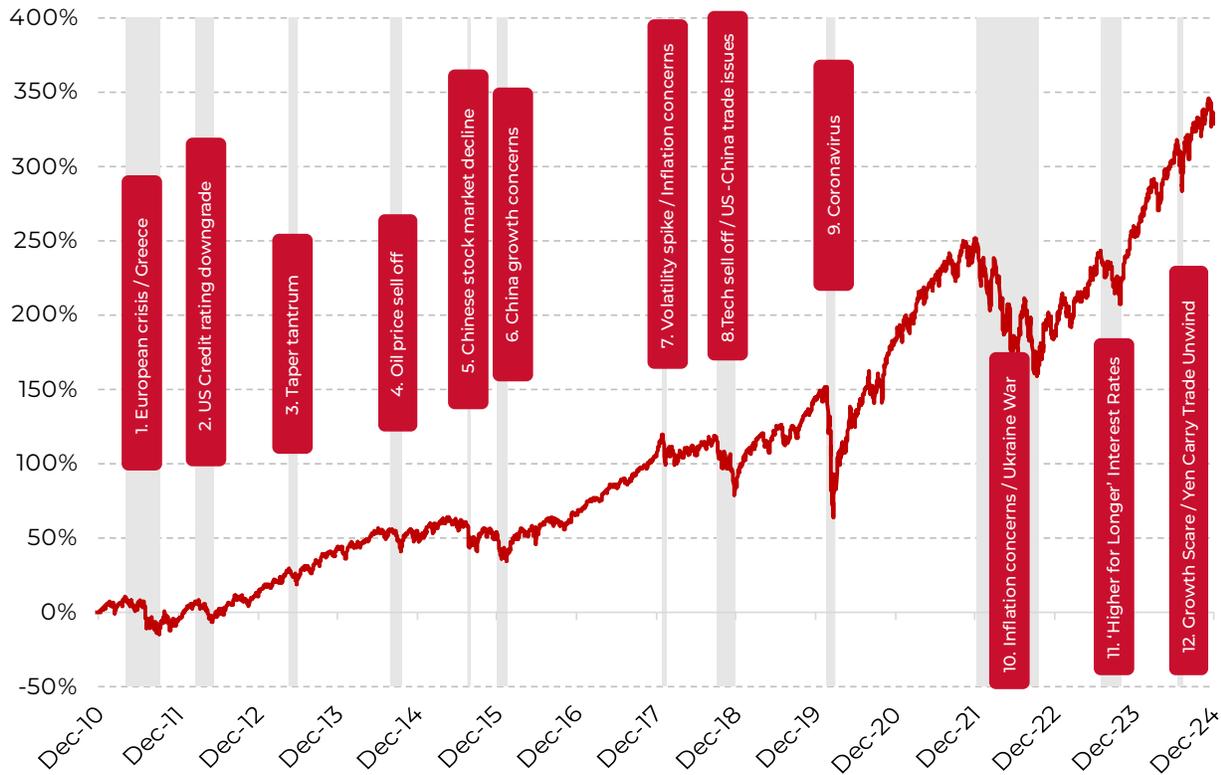
Seit seiner Auflegung hat der Fonds eine kumulative Gesamttrendite von 362,6 % erzielt; er hat den Branchendurchschnitt um 138,0 % übertroffen.



Kumulative Gesamttrendite in GBP, Anteilsklasse Y-GBP, Stand: 31. Dezember 2024. Quelle: FE fundinfo.

Jedes Jahr – einschließlich des jüngsten – bringt zahlreiche Unsicherheiten und Überraschungen mit sich. Daher streben wir an, den Fonds so zu positionieren, dass er in der Lage ist, sich unabhängig von der jeweiligen Marktentwicklung zu behaupten. Historisch gesehen hat der Fonds in fallenden Märkten überdurchschnittlich abgeschnitten, konnte jedoch auch in steigenden Märkten gut mithalten. Seit der Auflegung des Fonds hat er bei jedem der größten Marktrückgänge der letzten 14 Jahre eine Outperformance erzielt:

Guinness Global Equity Income



Größte Kursrückgänge an den globalen Aktienmärkten seit Auflegung des Fonds (31. Dezember 2010). Quelle: Bloomberg

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%

Performance des Fonds ggü. der Benchmark während der größten Kursrückgänge seit Auflegung des Fonds, in USD. Quelle: Bloomberg

Im August 2024 führte eine seltene Zinserhöhung der Bank of Japan zu Beginn des Monats zu einer Auflösung des so genannten „Yen Carry Trade“. Der Nikkei 225 Index verzeichnete seinen größten Rückgang in der Geschichte auf Basis von Indexpunkten und übertraf damit das Ausmaß des Crashes vom Schwarzen Montag 1987. Infolgedessen fiel der MSCI World um -8,2 % (in USD), während der Fonds mit einem Rückgang von lediglich -1,6 % deutlich besser abschnitt und somit in diesem Zeitraum eine Outperformance von 6,6 % erzielte. Durch die Suche nach Unternehmen mit anhaltend hoher Rentabilität, starken Bilanzen, robusten Wettbewerbsvorteilen und attraktiven Bewertungen haben sich die Bestände des Fonds besser gehalten als die zyklischeren und wachstumsorientierten Teile des Marktes, die den Ausverkauf anführten.

DIVIDENDENAKTIONEN

2024 entwickelten sich unsere 35 Portfoliopositionen wie folgt:

- 34 Unternehmen haben ihre Dividende **erhöht**. Das durchschnittliche Dividendenwachstum dieser Unternehmen betrug 8,4 %.
- 1 Unternehmen hielt seine Dividende **unverändert**.
- 0 Unternehmen **kürzten** ihre Dividende.
- 0 Unternehmen haben ihre Dividende **gestrichen**.

Im Fonds betrug das durchschnittliche Dividendenwachstum über alle 35 Unternehmen 8,2 % und 8,4 % für die 34 Unternehmen, die ihre Dividende erhöhten.

Die Dividendenrendite des Fonds lag zum Quartalsende bei 2,1 % (nach Quellensteuer) gegenüber 1,7 % (brutto nach Quellensteuer) im MSCI World Index.

Eine moderate Dividendenrendite ist charakteristisch für den Fonds, da wir uns nicht darauf konzentrieren, lediglich die Unternehmen mit den höchsten Renditen zu finden, sondern qualitativ hochwertige, cash-generative Unternehmen, die ihren Dividendenstrom Jahr für Jahr kontinuierlich steigern können.

Die explizite Suche nach anhaltend profitablen Unternehmen bedeutet auch, dass viele Branchen - regulierte Sektoren wie Versorger, Telekommunikation und Banken sowie rohstofforientierte Sektoren wie Energie und Rohstoffe - tendenziell nicht in unserem investierbaren Universum erscheinen. Diese ausgeschlossenen Branchen enthalten oft Unternehmen, die die höchsten Dividendenrenditen aufweisen, obwohl wir glauben, dass diese Unternehmen ein größeres Risiko von Dividendenkürzungen haben (wie wir 2020 gesehen haben) und ihre Dividende im Laufe der Zeit weniger wahrscheinlich wachsen wird.

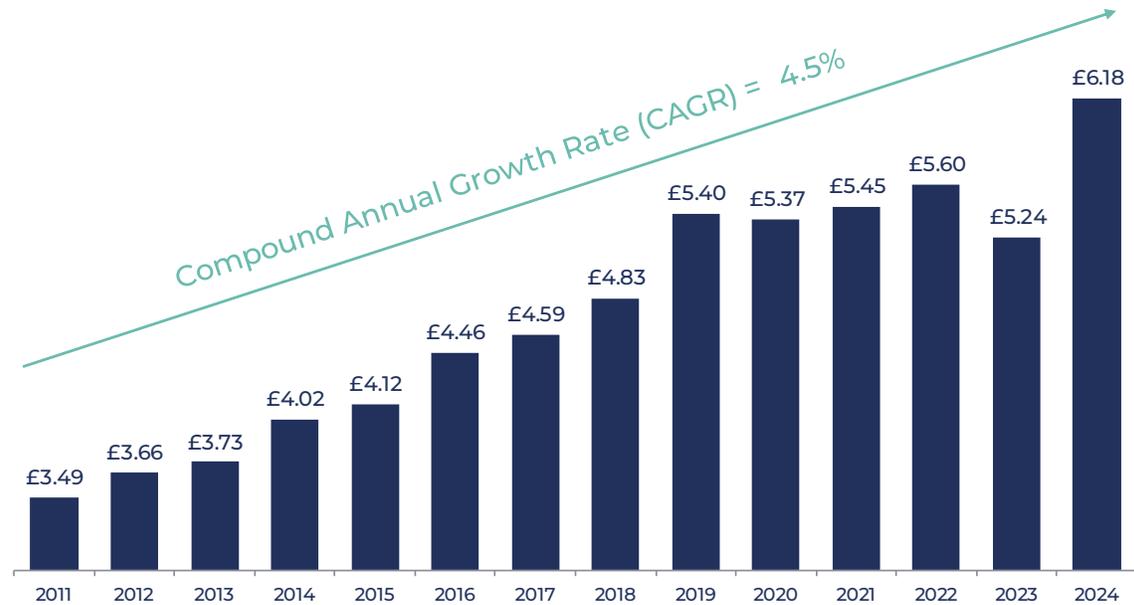
Das Jahr 2024 wies das stärkste durchschnittliche Dividendenwachstum des Portfolios der letzten 5 Jahren auf. Die Ausschüttung in 2024 war +17,9 % höher als in 2023. Zur Erinnerung: Die im Jahr 2023 ausgeschüttete Dividende war aufgrund eines geringfügig negativen Einflusses des GBP-Wechselkurses (der die nicht in Pfund denominierten Erträge aus unseren global gelisteten Beteiligungen beeinträchtigt) sowie aufgrund von Veränderungen im Portfolio – insbesondere dem Verkauf von hochverzinslichen Tabak- und Rüstungswerten zugunsten qualitativ hochwertigerer, aber niedrig verzinsten Konsumgüter- und Industrieunternehmen – um 6,4 % rückläufig. Die in 2024 ausgeschüttete Dividende liegt jedoch um 10,4 % höher als in 2022, was zeigt, dass es dem Fonds immer noch gelungen ist, eine solide langfristige Wachstumsrate zu erzielen. Zum Vergleich: Die CAGR der Dividende des Fonds seit Auflegung liegt bei 4,5 %.

Wir streben ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Kapitalwachstum und Einkommen an. In den vergangenen Jahren nach der Pandemie haben wir ein äußerst volatiles und unsicheres wirtschaftliches Umfeld erlebt. Daher sind wir sehr zufrieden damit, wie gut der Fonds diese herausfordernde Phase gemeistert hat. In letzter Zeit waren Gelegenheiten für hohe Dividendenrenditen häufig mit Unternehmen verbunden, die entweder zyklisch, wirtschaftlich sensibel oder in irgendeiner Form in Schwierigkeiten geraten waren. Aus Vorsicht haben wir in diesem Zeitraum bewusst auf Qualität gesetzt, was in einigen Fällen zu geringeren Dividenden erträgen führte. Wir sind jedoch überzeugt, dass dieser Ansatz sinnvoll war und zu einer insgesamt besseren Gesamrendite beigetragen hat.

Es ist erwähnenswert, dass der Fonds zum Jahresende mit einem moderaten Aufschlag gegenüber dem breiteren MSCI World gehandelt wird (2,1 % netto für den Fonds gegenüber 1,7 % brutto für den Index). Die Rendite des Index ist im Jahresvergleich gesunken (von 2,0 % zum Jahresende 2023), vor allem weil sich großkapitalisierte Technologiewerte weiterhin besser entwickelt haben und daher einen noch größeren Anteil am Index ausmachen. Einige dieser Technologiewerte zahlen zwar eine Dividende (z.B. Apple, Microsoft und Nvidia), aber die Rendite ist sehr niedrig, im Fall von Nvidia <0,05 %. Infolgedessen ist die Rendite des Index gesunken. Dank des starken Dividendenwachstums der im Fonds gehaltenen Titel, das im Durchschnitt 8,4 % betrug, liegt die Rendite des Fonds über der des MSCI World. Darüber

Guinness Global Equity Income

hinaus trug die in Q2 vorgenommene Umschichtung dazu bei, die Rendite zu erhöhen, nachdem Henkel (mit einer Rendite von ~2,2 %) durch die höher rentierende Publicis (~3,4 %) ersetzt wurde - diese Umschichtung wird weiter unten ausführlicher erläutert.



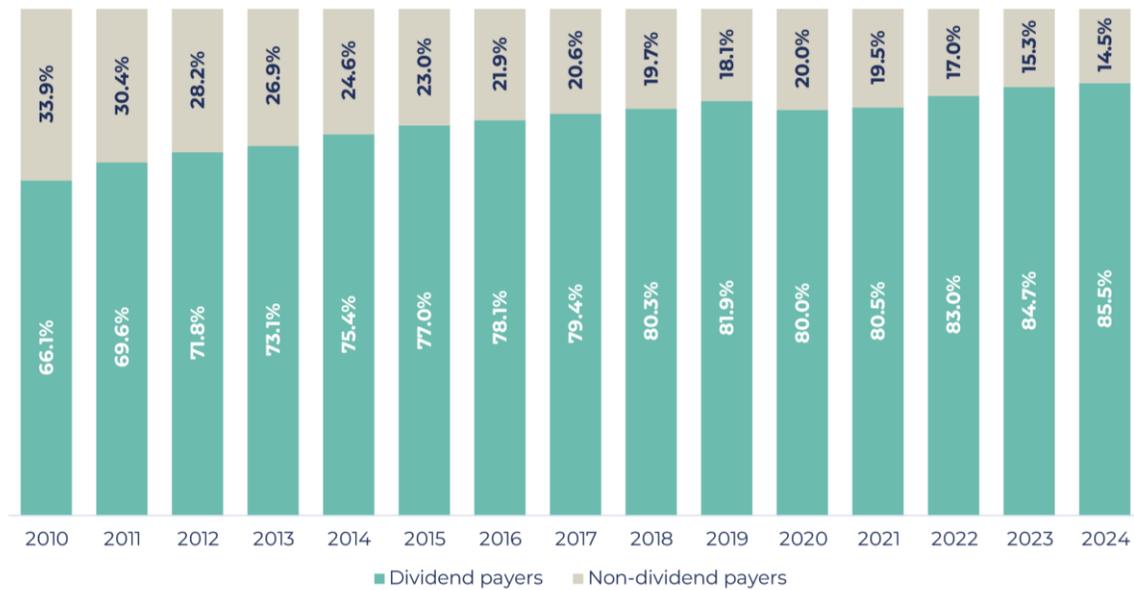
Y GBP Dividendenausschüttung. Quelle: Guinness Global Investors

Expandierendes Universum: Die Zahl der dividendenstarken Titel wächst weiter

2024 begannen einige neue Unternehmen, insbesondere aus dem IT-Sektor, mit Dividendenzahlungen. Hervorzuheben sind dabei Unternehmen wie Booking.com, Alphabet, Salesforce und Meta. Diese Firmen reißen sich in eine wachsende Gruppe großer Technologiekonzerne ein, die in den vergangenen zwölf Monaten erstmals Dividenden eingeführt haben. Damit stellen sie die bisherige Annahme infrage, dass große Technologieunternehmen überschüssige Liquidität lieber ins Geschäft reinvestieren, anstatt Ausschüttungen an Aktionäre vorzunehmen. Dies könnte darauf hindeuten, dass der Sektor reift und in eine neue Phase der Kapitalallokation eintritt. Insbesondere in einem Umfeld höherer Zinssätze könnte es attraktiver werden, Kapital durch Dividenden statt durch Aktienrückkäufe an die Aktionäre zurückzugeben. Darüber hinaus zeigt die nachstehende Grafik, dass bei der Auflegung des Fonds im Jahr 2010 nur zwei Drittel der Unternehmen im MSCI World eine Dividende zahlten, während diese Zahl heute bei 85,5 % liegt. Erfreulicherweise erfüllen viele dieser Unternehmen, die jetzt eine Dividende zahlen, die Kriterien für die Aufnahme in das Fondsuniversum, wodurch sich die Zahl der hochwertigen Aktien, aus denen der Fonds auswählen kann, erhöht.

Guinness Global Equity Income

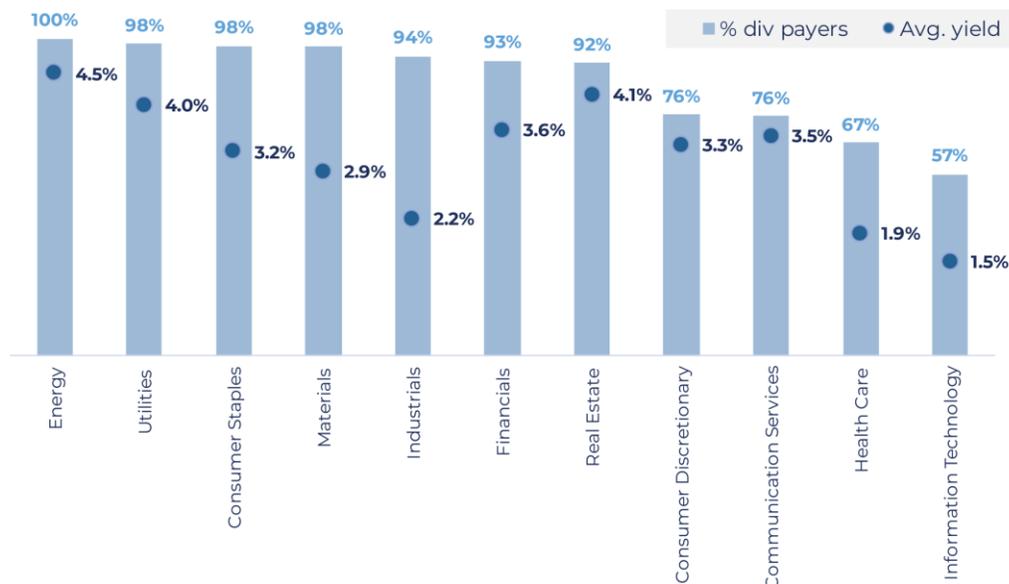
MSCI World Dividend Payers



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

Die untenstehende Grafik zeigt den prozentualen Anteil dividendenzahlender Aktien im MSCI World, aufgeschlüsselt nach Sektoren. Derzeit zahlen 57 % der IT-Unternehmen eine Dividende – der niedrigste Wert unter allen MSCI-Sektoren. Allerdings stellt dies einen deutlichen Anstieg gegenüber rund 50 % vor zehn Jahren dar und signalisiert eine positive Entwicklung. Zudem weist der IT-Sektor mit durchschnittlich 1,5 % eine vergleichsweise niedrige Dividendenrendite auf, die unter dem Durchschnitt des Gesamtindex liegt. Dennoch eröffnet die starke freie Cashflow-Generierung vieler IT-Unternehmen erhebliche Potenziale für ein signifikantes Dividendenwachstum in den kommenden Jahren.

% of Dividend Payers within the MSCI World & Avg. Yield



Quelle Guinness Global Investors, Bloomberg zum 31. Dezember 2024

Im Hinblick auf die Gesamtdividendenrendite des Fonds (2,1 % nach Abzug der Quellensteuer) sei noch einmal darauf hingewiesen, dass der Fonds keine Gewichtung in den Sektoren Energie, Versorger, Rohstoffe und Immobilien hat. Wie die

obenstehende Grafik zeigt, zählen drei dieser vier Sektoren zu den renditestärksten Bereichen, was die Auswahl an hochverzinslichen Aktien für den Fonds entsprechend einschränkt. Dennoch sind wir der Überzeugung, dass Unternehmen in diesen Sektoren tendenziell von geringerer Qualität sind, niedrigere Kapitalrenditen aufweisen und weniger gut zum stilistischen Investmentansatz des Fonds passen. Daher verfolgen wir bewusst eine Nullgewichtung in diesen Bereichen.

2024 IM RÜCKBLICK



Quelle: MSCI, Daten zum 31. Dezember 2024

Goldlöffchen-Rallye (Januar – März):

Was geschah: Die Aktienmärkte legten auf breiter Front zu und trotzten einem schwierigen makroökonomischen und geopolitischen Umfeld. Trotz globaler Konflikte, Rezessionen in Großbritannien und Deutschland und unerwarteter Inflationsdaten aus den USA blieben die Anleger optimistisch. Die Märkte erholten sich aufgrund der Erwartung einer akkommodierenden Geldpolitik, die durch Anzeichen einer sich abschwächenden Weltwirtschaft und eines nachlassenden Inflationsdrucks angetrieben wurde, was die Hoffnung auf eine Unterstützung durch die Zentralbank weckte.

Fondsperformance: Die Marktrallye wurde maßgeblich von spekulativem Wachstum sowie von einigen qualitativ schwächeren Marktsegmenten angetrieben. Der Fonds blieb hinter der Benchmark zurück, was vor allem auf die Untergewichtung im IT-Sektor sowie die Nullgewichtung in den Sektoren Energie und Kommunikationsdienste zurückzuführen ist – drei der am besten performenden Sektoren des Index.

Sorgen über eine Konjunkturabkühlung (1. April – 19. April):

Was geschah: Die Stimmung kippte, als schwächere Wirtschaftsdaten und eine hartnäckige Inflation das „Goldlöffchen“-Narrativ untergruben. Enttäuschende Daten zum US-BIP und zum Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes für das erste Quartal untergruben das Vertrauen und lenkten den Fokus auf Stagflationssorgen. Die aggressiven Äußerungen des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell verstärkten die Furcht vor weiteren Zinserhöhungen.

Fondsperformance: Der Fonds erzielte eine Outperformance, wie von uns erwartet. Die hohe Qualität des Portfolios führte dazu, dass der Ausverkauf weniger stark ausfiel als in wachstumsorientierten und spekulativeren Marktsegmenten.

Rückkehr des Soft-Landing-Szenarios (20. April – 15. Juli):

Was geschah: Die zuvor negative Marktstimmung drehte sich rasch ins Positive, nachdem starke Unternehmensgewinne und erfreuliche Wirtschaftsdaten das Vertrauen wiederherstellten. Die US-Inflationsrate (CPI) von 3,4 % im Mai signalisierte eine Normalisierung der Preise und nährte Hoffnungen auf eine sanfte wirtschaftliche Landung. Die marktbasierten Erwartungen für Zinssenkungen stiegen von 1,1 im April auf 1,8 im Juni. Dies führte zu einer deutlichen Performance-Divergenz zwischen Wachstums- und Substanzwerten, wobei insbesondere die „Magnificent 7“-Technologiewerte die Kursgewinne anführten.

Fondsperformance: Der Fonds schnitt in diesem Zeitraum schlechter ab, wobei Titel mit längerer Duration von den niedrigeren Zinserwartungen profitierten. Zudem verzeichneten spekulativere Marktsegmente, insbesondere nicht profitable Technologieunternehmen, deutliche Kursgewinne.

Die Volatilität kehrt zurück (16. Juli – 6. September)

Was geschah: Die US-Wirtschaftsdaten im Juli sowie Anzeichen für eine schwächelnde Konsumnachfrage sorgten erneut für erhöhte Volatilität an den Märkten. Zudem führte die überraschende Zinserhöhung der Bank of Japan zur Auflösung des „Yen Carry Trade“ und löste einen starken Ausverkauf aus. In der Folge erholten sich die Märkte jedoch dank positiver Inflations- und Einzelhandelszahlen sowie zurückhaltender Aussagen von Fed-Chef Jerome Powell.

Fondsperformance: Erfreulicherweise erzielte der Fonds während des volatilen Zeitraums eine überdurchschnittliche Performance, die von den qualitativ hochwertigen Teilen des Portfolios angeführt wurde, insbesondere von den Basiskonsumgütern, die sich während des starken Rückgangs im August gut behaupten konnten.

Fed nimmt Zinssenkung vor (7. September – 4. November)

Was geschah: Am 18. September beschloss die US-Notenbank (Fed) schließlich, die Zinsen um deutliche 50 Basispunkte zu senken – nach dem schnellsten Zinserhöhungszyklus in der Geschichte. Die Märkte reagierten mit einer starken Rallye auf diese Nachricht, wobei der S&P 500 neue Rekordhöhen erreichte und insbesondere große Technologiewerte die Kursgewinne anführten.

Fondsperformance: Die Zinssenkung um 50 Basispunkte kam Anlagen mit langer Duration zugute und führte zu einer Marktrallye, bei der der spekulativere Teil des Marktes deutlich überdurchschnittlich abschnitt. Infolgedessen übertraf Growth die Value-Werte, und der Fonds schnitt schlechter ab.

Trump Trade (5. November – 31. Dezember)

Was geschah: Donald Trumps Sieg bei den Präsidentschaftswahlen 2024 löste eine anfängliche Markterholung aus, die durch die Erwartung von Steuersenkungen und Deregulierung zugunsten von Finanz-, Industrie- und Energiewerten angetrieben wurde. Die hawkischen Äußerungen von Jerome Powell gegen Ende des Jahres führten jedoch dazu, dass sich die Aussichten der Anleger für 2025 veränderten.

Fondsperformance: Die Trump-Trade-Rallye wurde von Sektoren mit geringerer Qualität sowie von Small-Cap-Aktien getragen. US-Aktien entwickelten sich ebenfalls besonders gut. Die Underperformance des Fonds ist auf seine Übergewichtung von Nicht-US-Aktien (UK und EU) sowie auf seine Konzentration auf qualitativ hochwertige Teile des Marktes zurückzuführen. Das fehlende Engagement des Fonds im Bereich der zyklischen Konsumgüter, dem Sektor mit der besten Wertentwicklung, wirkte sich negativ auf die Performance aus.

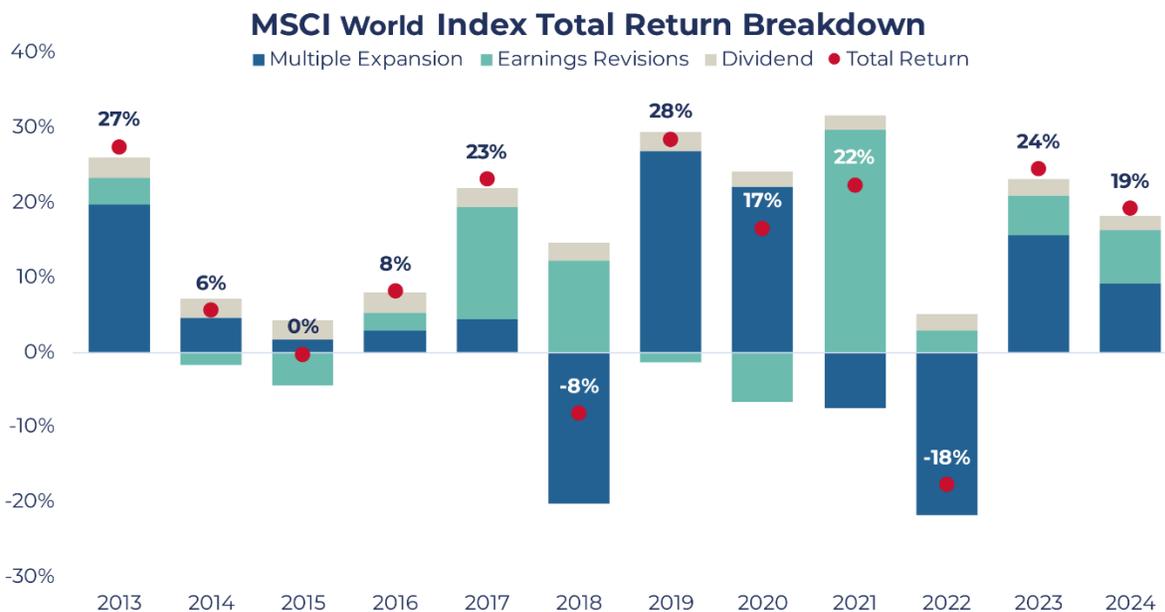
2024: Ereignisse, die die Märkte bewegten



Quelle: MSCI, Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

2024 war ein weiteres Rekordjahr für Aktien. Der MSCI World verzeichnete ein Plus von 19,2 % in USD. Während alle großen Regionen positive Zuwächse verzeichneten, waren die USA mit +25,1 % (in USD) das zweite Jahr in Folge die Region mit der besten Performance. Die europäischen und asiatischen Märkte entwickelten sich bis September gut. Allerdings kam es im letzten Quartal des Jahres zu einer deutlichen Performancedivergenz, da diese Indizes im vierten Quartal nachgaben und das Jahr deutlich hinter dem Gesamtindex beendeten.

Mehrere Gründe zur Vorsicht

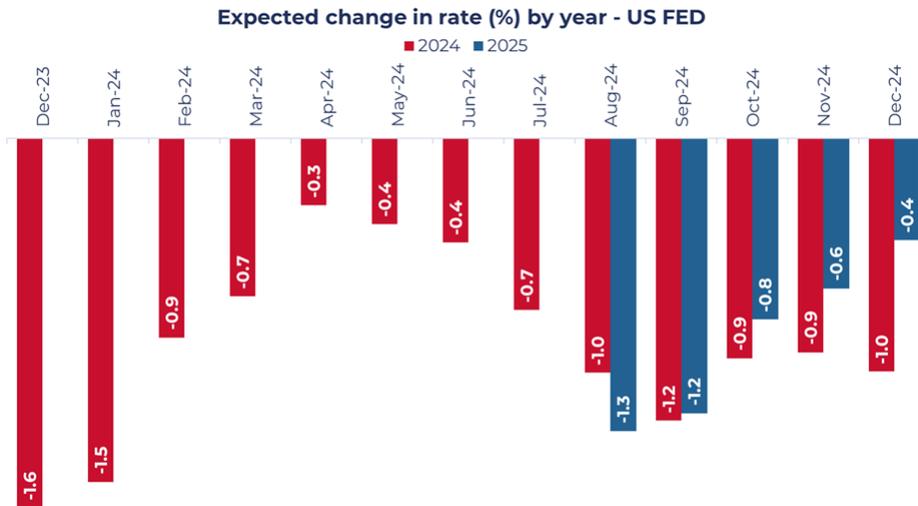


Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

Guinness Global Equity Income

Im Rückblick auf die letzten zwei Jahre wird deutlich, dass die Ausweitung des Multiples wesentlich zu den Indexgewinnen beigetragen hat. 2023 machte der Multiplikator 67 % der Rendite aus und in 2024 lag dieser Wert bei über 50 %. Erfreulicherweise leisteten die Gewinnrevisionen im 2024 einen soliden Beitrag (~40 %), während die Dividende den Rest ausmachte. Trotz der positiven Effekte aus den Gewinnanpassungen bleibt anzumerken, dass ein erhöhtes Bewertungsniveau in den letzten 24 Monaten einen Großteil der Performance getrieben hat, da die anhaltend optimistische Marktstimmung zu fortlaufenden Neubewertungen von Aktien führte.

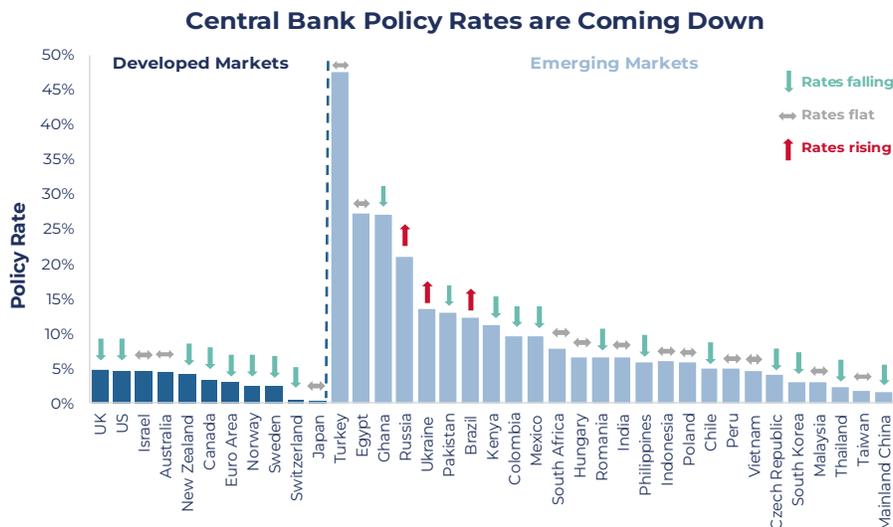
Yo-Yo-Erwartungen



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg zum 31. Dezember 2024

Eine der Hauptantriebskräfte für die Märkte waren wie immer die Zinserwartungen (ein Thema, das wir in vielen früheren Marktkommentaren behandelt haben). Nichtsdestotrotz gibt die obige Grafik einen hilfreichen Überblick über die Veränderung im gesamten Jahr 2024. Ursprünglich rechnete der Markt mit bis zu 7 Zinssenkungen für 2024, was bis April zu einem starken Rückgang auf nur noch 30 Basispunkte führte. Im August stieg die Zahl der Zinssenkungen jedoch wieder auf 4 und die Fed senkte die Zinsen im Laufe des Jahres um 100 Basispunkte. Bemerkenswert ist, dass die Zinserwartungen für 2025 weiterhin rückläufig sind. Zum Jahresende rechnet der Markt nur noch mit einer Lockerung um 40 Basispunkte für das kommende Jahr – deutlich restriktiver als ursprünglich angenommen.

Globale Raten sinken

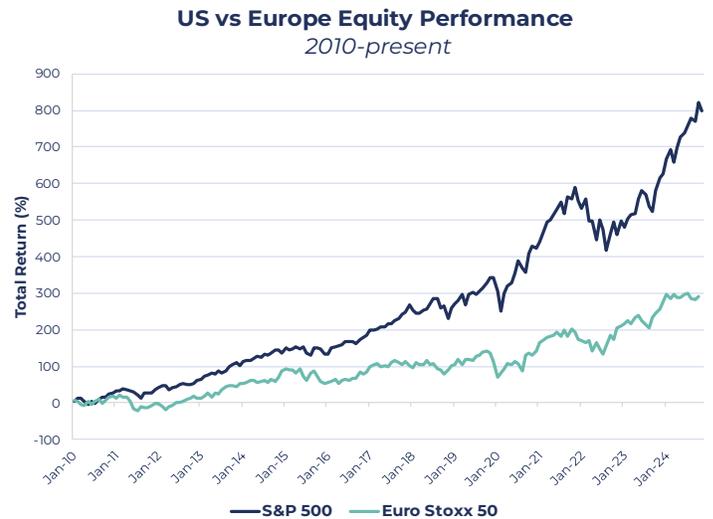
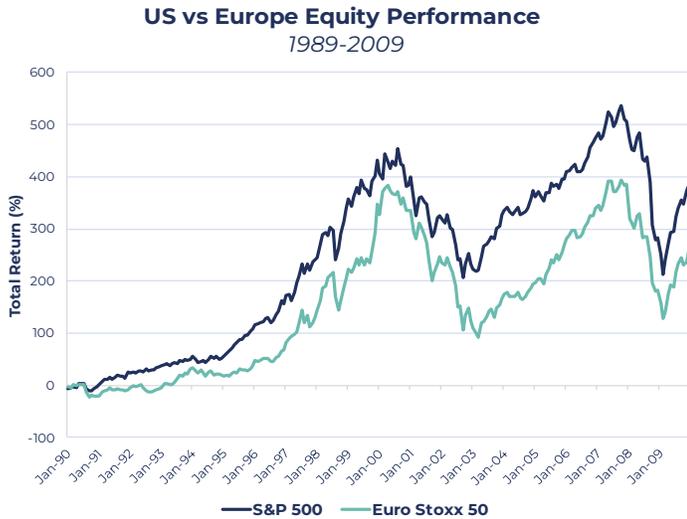


Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

Guinness Global Equity Income

Trotz der veränderten Erwartungen sind die Zinssätze im Allgemeinen immer noch auf breiter Front rückläufig (mit Ausnahme einiger Schwellenländer, die eine Hyperinflation erleben). In der obigen Grafik zeigt der Pfeil die Richtung der Zinspolitik im Vergleich zur letzten Sitzung während der Balken den aktuellen Leitzins der Zentralbank anzeigt. Das Gesamtbild deutet eindeutig auf eine weltweite Lockerung der Geldpolitik hin, was für Aktien förderlich sein sollte.

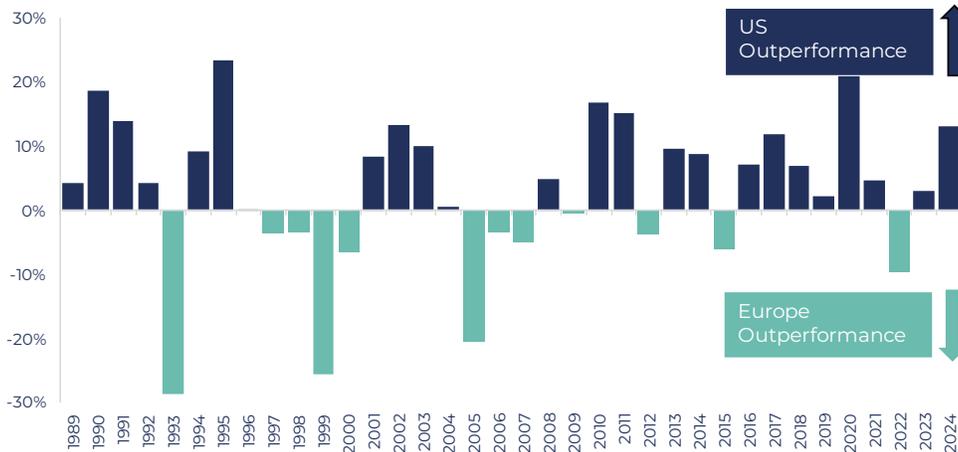
Ungewöhnlicher Exzeptionalismus



Quelle: S&P500 Index, Euro Stoxx 50 Index, Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

In der rund 20-jährigen Periode von 1990 bis 2009 konnte der führende US-Aktienindex zwar eine bessere Performance als sein europäisches Pendant erzielen, jedoch verliefen die Entwicklungen beider Märkte weitgehend parallel. Nach der Finanzkrise zeigte sich jedoch eine deutlich stärkere Divergenz. Seit 2009 hat der US-Markt Europa in 12 der vergangenen 15 Jahre übertroffen. Dies wirft die Frage auf, ob der sogenannte amerikanische Ausnahmezustand – getragen von robustem Wirtschaftswachstum, einem generell stabilen Konsumverhalten und einer starken Gewichtung von Technologiewerten im Index – möglicherweise an Bedeutung verliert. Kritiker argumentieren, dass diese Überlegenheit vor allem auf die außergewöhnlichen Gewinne der großen Technologiekonzerne sowie auf die massiven staatlichen Ausgaben der aktuellen US-Regierung zurückzuführen ist. Langfristig betrachtet hat der US-Markt in sechs der vergangenen elf Jahrzehnte sogar schlechter abgeschnitten als der Rest der Welt. Besonders in den 2000er-Jahren erzielte der US-Markt keine nennenswerten Erträge, während die Schwellenländer ihren Wert verdreifachten. Ob sich der Trend des amerikanischen Ausnahmezustands im Jahr 2025 fortsetzt oder ob es zu einer Rückkehr zum Mittelwert kommt, bleibt abzuwarten – das Thema bleibt jedoch weiterhin Gegenstand intensiver Diskussionen.

Relative Difference in Stock Market Returns US vs Europe Annual Performance (%)



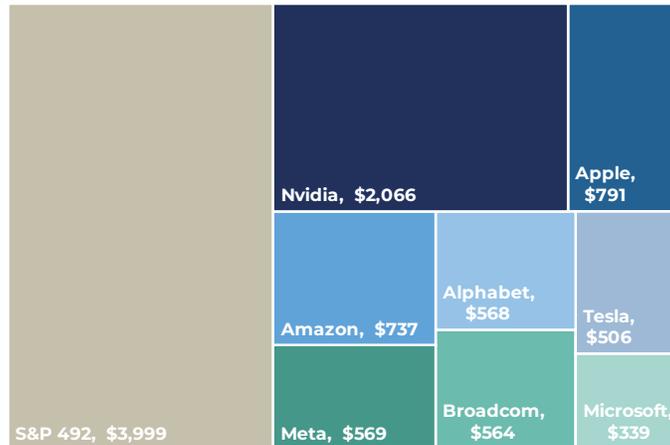
S&P 500 Index, Euro Stoxx 50 Index, Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

Guinness Global Equity Income

Na Na Na Na BATMAN!

Der Markt liebt Spitznamen... zuerst war es „FAANG“, dann „Mag7“ und jetzt haben wir für 2024 „BATMMAAN“. Das sind die 8 Aktien, die in 2024 am meisten an Marktkapitalisierung zugelegt haben. Es handelt sich im Wesentlichen um die Mag7, zu denen auch Broadcom, der in Kalifornien ansässige Halbleiterriese, gehört. Diese 8 Titel haben in 2024 eine Marktkapitalisierung von 6,1 Billionen Dollar erreicht, während die übrigen 492 S&P-Titel zusammen „nur“ 4,0 Billionen Dollar zugelegt haben. Die Dominanz von BATMMAAN in 2024 war so groß, dass diese 8 Titel nun 12 % des Umsatzes, 26 % des Gewinns und 34 % der gesamten Indexgewichtung des S&P500 ausmachen.

Market Cap Added in 2024 in \$bn
BATMMAAN Stocks vs S&P492

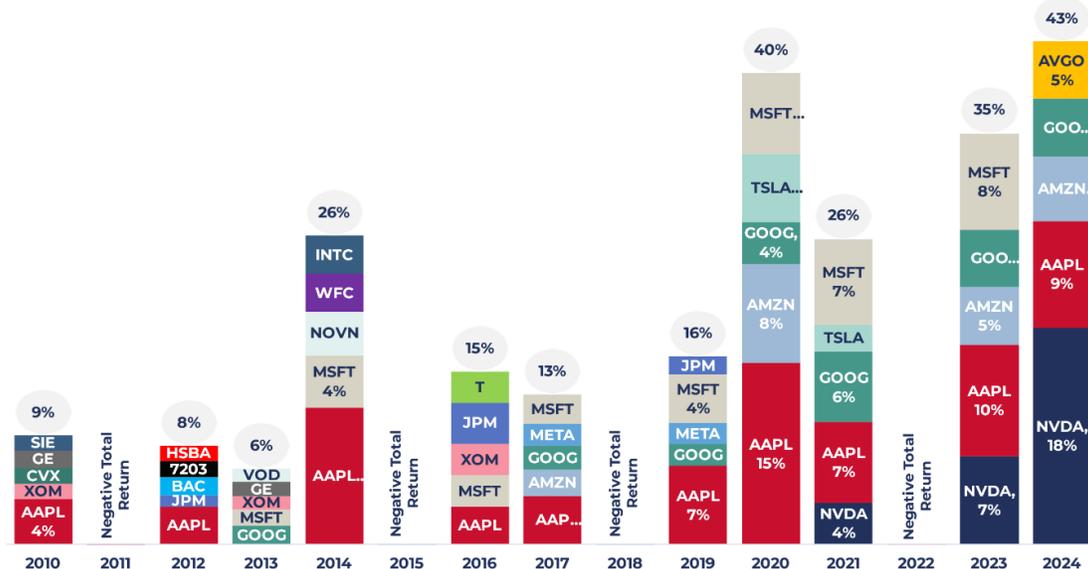


Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

Starke Konzentrierung

Ist es üblich, dass eine so geringe Anzahl von Aktien einen so großen Anteil an den Indexrenditen ausmacht? Nun, nicht wirklich. Betrachtet man die Aufschlüsselung des MSCI World, so trugen die 5 größten Titel in 2024 mehr zur Indexrendite bei als in jedem anderen der letzten 15 Jahre. Wie unten dargestellt, trug Nvidia 18 % zur Indexrendite bei und war zusammen mit den anderen 4 Titeln für 43 % der Indexrendite verantwortlich - ein bemerkenswert hoher Anteil im historischen Vergleich.

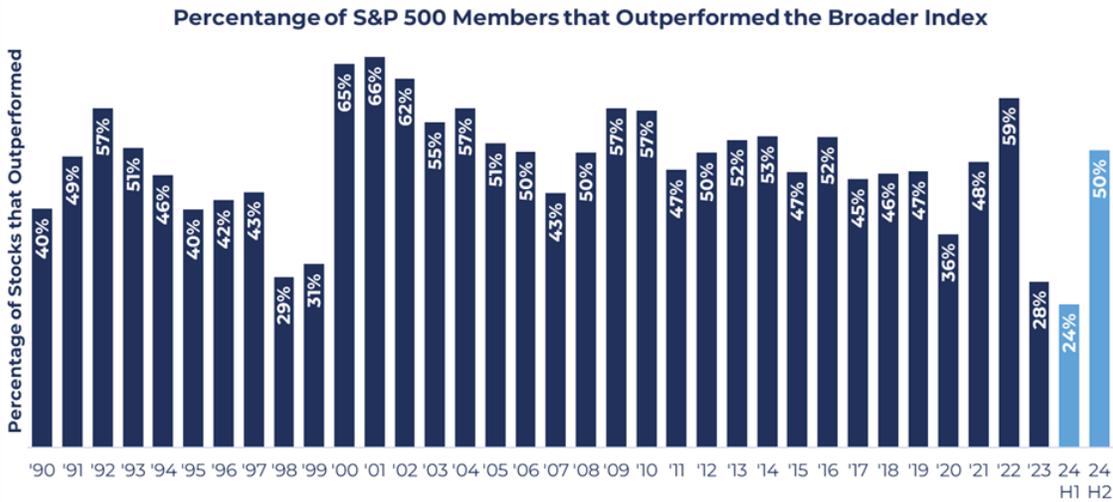
Top 5 contributions to MSCI World Total Returns by Year



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

Auf der Suche nach Marktführern

Ein Blick auf die Geschichte der Marktrenditen zeigt, dass seit der Jahrtausendwende etwa 50 % der Aktien den S&P 500 übertroffen haben und die andere Hälfte nicht. Dies deutet auf einen relativ breiten und gesunden Index hin. In den letzten zwei Jahren hat sich dieser Trend jedoch deutlich verengt. 2023 übertrafen nur 28 % der Aktien den Index, und dieser Anteil fiel im ersten Halbjahr 2024 auf 24 %. Während sich die Rallye in der zweiten Jahreshälfte ausweitete, deutet dies immer noch auf eine relativ enge Marktkonzentration hin, ein Thema, das wir in unserem [Marktkommentar zum 1-Quartal 2024](#) ausführlicher erörtert haben. Zur Erinnerung: Die 10 größten Unternehmen im S&P 500 machen jetzt 38 % des Index aus, der mit Abstand höchste Wert der letzten 40 Jahre. Diese starke Gewichtung weniger Titel dürfte auch 2025 weiterhin im Fokus stehen.



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

AUSBLICK FÜR 2025

Überhöhte Bewertungen?



Quelle: S&P Indizes, Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

In mancher Hinsicht erscheinen die Bewertungen derzeit recht hoch, insbesondere in den USA. Die obenstehende Grafik zeigt das 1-Jahres-Forward-KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) des S&P 500.

Guinness Global Equity Income

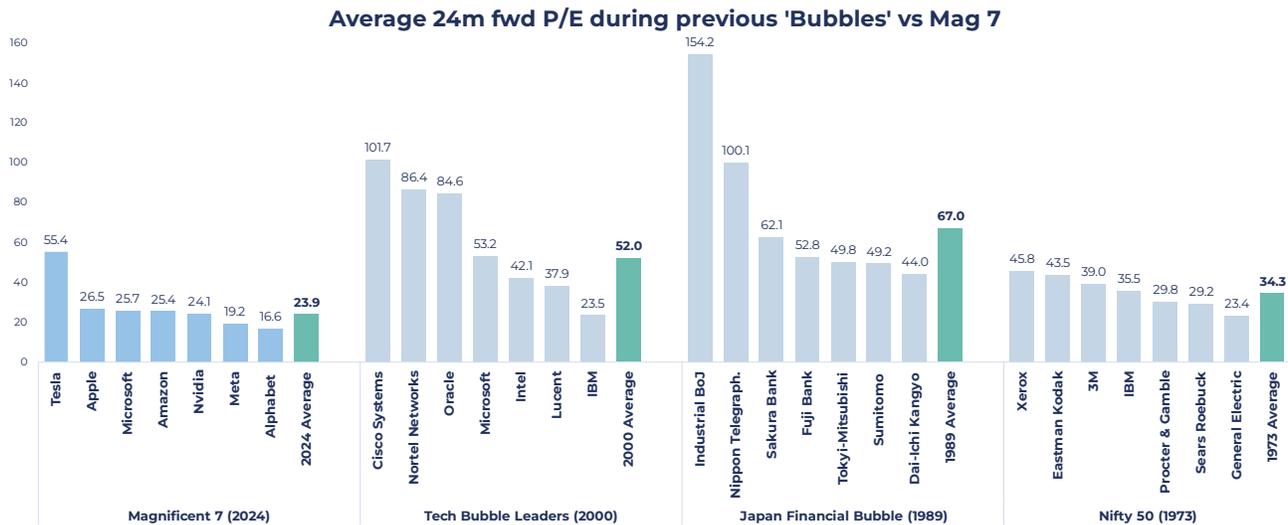
Zum Jahresende lag die Bewertung bei 22,4x und damit über fünf Punkte höher als der langfristige Durchschnitt von 17,2x – ein deutliches Bewertungsprämium. Ein Blick auf die untenstehende Grafik verdeutlicht, dass diese Bewertungslücke vor allem von den zehn größten Unternehmen im Index getrieben wird. Diese Titel werden aktuell mit einem Forward-KGV von rund 30x gehandelt, während der Rest des Indexes sich eher im Einklang mit den historischen Bewertungsniveaus bewegt.



Quelle: Compustat, Goldman Sachs GIR, Stand: 31. Dezember 2024

Welche Blase?

Dennoch zeigen die aktuellen Marktführer auf Basis des 2-Jahres-Forward-KGV deutlich weniger überzogene Bewertungen als in früheren Blasenphasen der letzten 50 Jahre. Die derzeitigen „Mag7“-Unternehmen zeichnen sich weiterhin durch hohe Qualität und starkes Gewinnwachstum aus, was das erhöhte Bewertungsniveau teilweise rechtfertigt und ihre Bewertungen im mittelfristigen Ausblick angemessener erscheinen lässt. Mit einem durchschnittlichen Bewertungsniveau von 23,9x im Jahr 2024 liegt dieses immer noch deutlich unter den Höchstständen früherer Blasen in den Jahren 2000, 1989 und 1973.

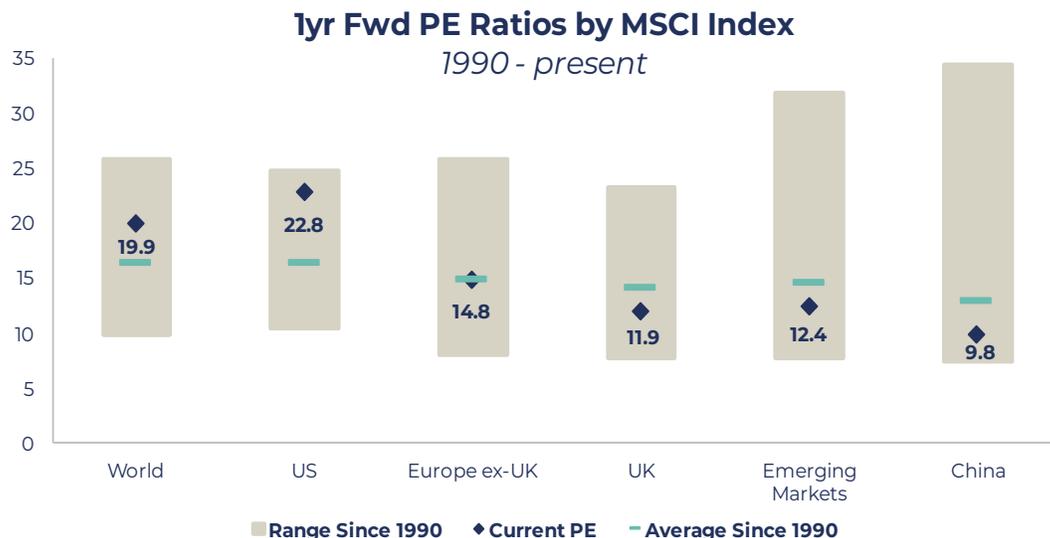


Quelle: Goldman Sachs, Bloomberg zum 31. Dezember 2024

Über die USA hinaus betrachtet, erscheint das 19,2-fache des MSCI World ebenfalls angemessen, auch wenn es über dem Durchschnitt der letzten 30 Jahre liegt. Die Grafik unten zeigt die aktuelle Indexbewertung (blauer Punkt), den langfristigen Durchschnitt (grüner Balken) und die historische Bewertungsspanne (beiger Balken). Während sich die USA eindeutig auf ihre historische Obergrenze zubewegen, handeln Europa, das Vereinigte Königreich, die Schwellenländer und China aktuell auf oder sogar unter ihren langfristigen Durchschnittsniveaus. Die zentrale Erkenntnis daraus ist, dass sich für die US-Märkte

Guinness Global Equity Income

eine deutliche Bewertungsprämie herausgebildet hat, gleichzeitig aber Regionen mit weiterhin attraktiven Bewertungen bestehen. In diesem Zusammenhang hält der Fonds eine solide, wenn auch untergewichtete Allokation in den USA (58 %) bei und bleibt in Europa sowie im Vereinigten Königreich übergewichtet. Dies ermöglicht es uns, weiterhin in hochwertige Unternehmen zu investieren, ohne dafür überhöhte Preise zahlen zu müssen.

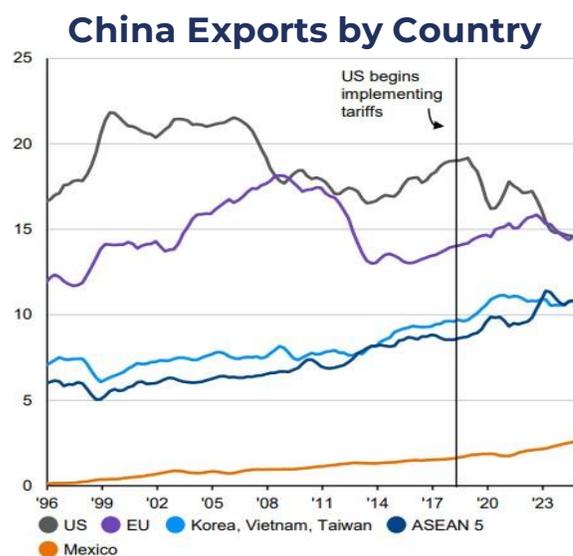
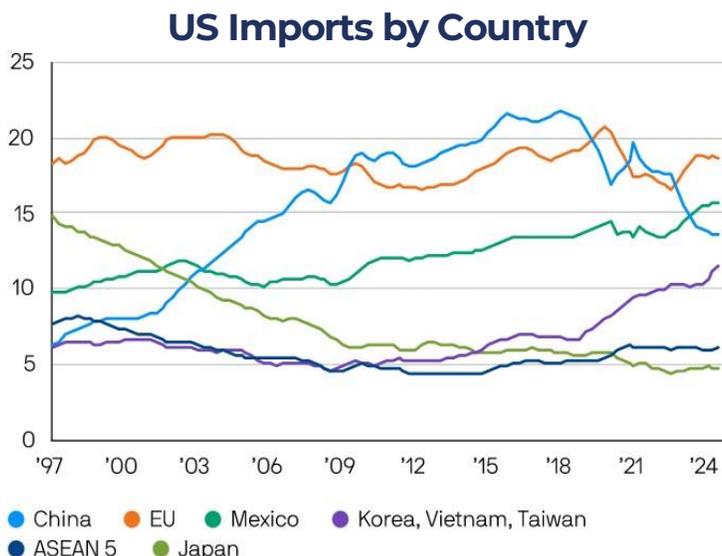


Quelle: MSCI Indizes, JPM Asset Management, Stand: 31. Dezember 2024

Geopolitische Risiken allgegenwärtig

Auch wenn das Jahr 2025 politisch weniger turbulent verlaufen könnte als 2024 – einem Jahr mit 70 Wahlen und mehr als der Hälfte der Weltbevölkerung an den Wahlen – ist das wohl bedeutendste Ereignis die Rückkehr von Donald Trump ins Weiße Haus. Noch nicht offiziell für seine zweite Amtszeit vereidigt, sorgt Trump bereits jetzt für Schlagzeilen, darunter Spekulationen über eine mögliche territoriale Expansion (Greenland, Kanada, Panamakanal), seine unberechenbare China-Politik sowie seine Haltung gegenüber dem Nahen Osten und der Ukraine. Die einzige Gewissheit scheint hier die Unsicherheit zu sein. Was auch immer 2025 bringen wird, es wird wahrscheinlich einige unvorhergesehene Ereignisse geben, die die Märkte überraschen werden... bleiben Sie dran!

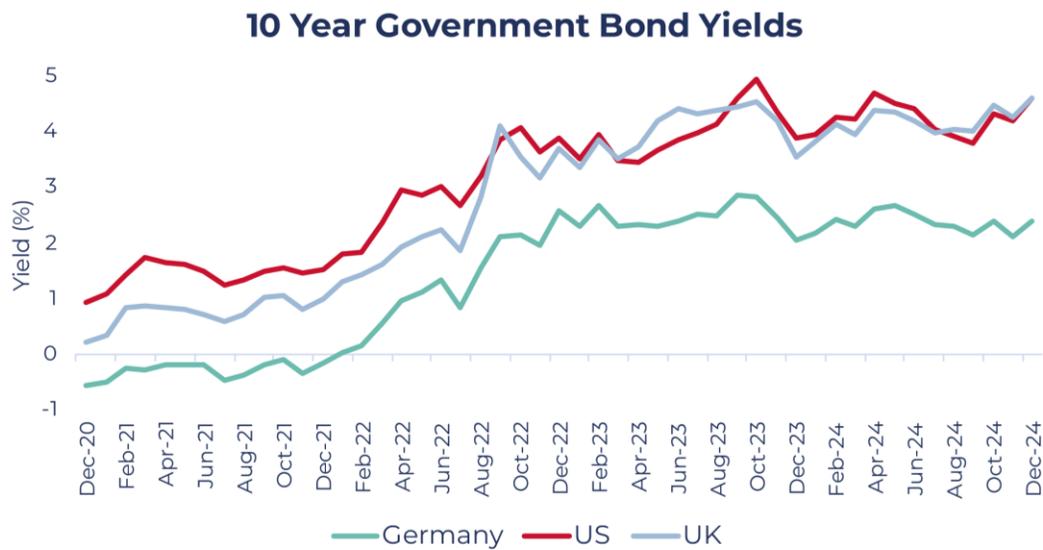
Handelsunterbrechungen



Quelle: MF, LSEG Datastream, US Census Bureau, J.P. Morgan Asset Management, Stand: 31. Dezember 2024

Eine Entwicklung, die hingegen weniger ungewiss erscheint, ist der weltweit zunehmende Protektionismus, der den freien Handel zunehmend beeinträchtigt. Donald Trump hat bereits universelle Basistarife auf alle Handelspartner der USA ins Gespräch gebracht, ergänzt durch zusätzliche Zölle auf Importe aus Mexiko und Kanada sowie massive Strafzölle von über +60 % auf alle Einfuhren aus China. Unabhängig davon, ob dies als Verhandlungsstrategie dient oder tatsächlich mit erheblichen Marktverwerfungen umgesetzt wird, zeichnet sich seit Jahrzehnten ein klarer Trend veränderter Handelsströme ab. Insbesondere hat die US-Wirtschaft ihre Handelsabhängigkeit von einzelnen Ländern stets reduziert, sobald ein Land rund 20 % der gesamten US-Importe ausmacht. Dies war in den 1990er-Jahren bei Japan der Fall, in den 2010er-Jahren bei China und geschieht aktuell – zumindest teilweise – mit Europa. In ähnlicher Weise lenkt China (ein Nettoexporteur) seine Handelsströme weg vom Westen (Europa und die USA sind die beiden größten Abnehmer chinesischer Exporte) und wendet sich stattdessen lokalen Märkten wie Korea, Vietnam, Taiwan und anderen ASEAN-Staaten zu, um sich gegen die Auswirkungen von Zöllen abzusichern.

10-jährige Renditen verharren: Langfristige Zinsen bleiben hartnäckig hoch



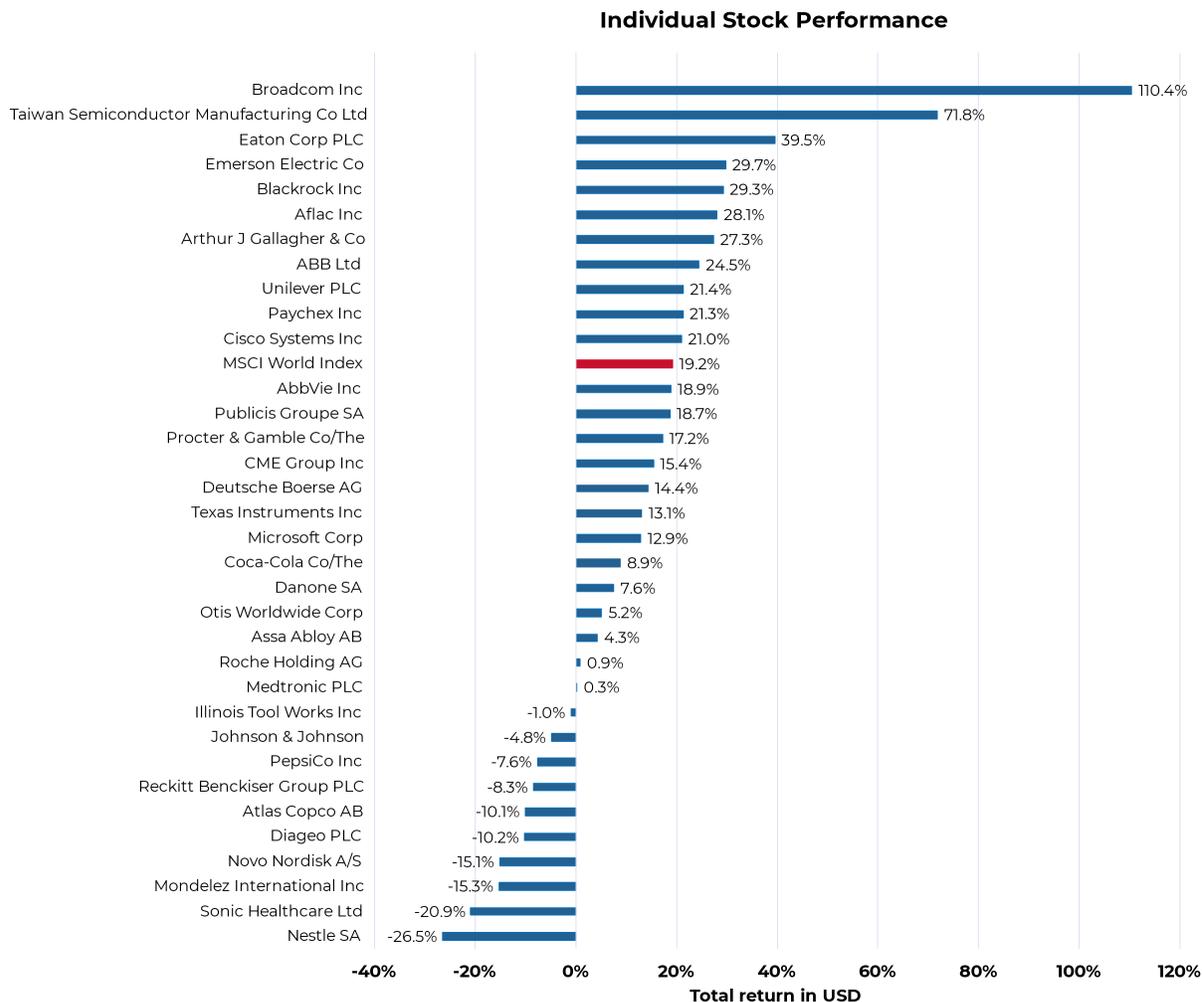
Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2024

2024 markierte die Rückkehr der jahrzehntelang hohen Inflation auf normalisierte Niveaus. Zum Jahresende lag die Gesamtinflation in den USA, dem Vereinigten Königreich und der Eurozone jeweils mit einer „2“ vor dem Komma. Dennoch bleibt die Inflation in einigen Volkswirtschaften hartnäckig bestehen, insbesondere getrieben durch anhaltend hohe Preise im Dienstleistungssektor – ein Bereich, dessen Preisdynamik Anleger zunehmend beunruhigt. Interessanterweise bleibt das lange Ende der Renditekurve hoch (und beginnt sogar zu steigen), selbst wenn die Zentralbanken die Leitzinsen von ihrem restriktiven Niveau aus senken. Dieser Anstieg könnte darauf hindeuten, dass Investoren mittelfristig eine Rückkehr höherer Inflation befürchten und daher eine höhere Risikoprämie für langfristige Staatsanleihen verlangen. Dies hat den unerwünschten Nebeneffekt, dass sich die Finanzierungskosten für Staatsverschuldung erhöhen. Diese Entwicklung dürfte sich auch auf die Gesamtwirtschaft auswirken – insbesondere durch steigende Zinsen bei Hypotheken und Konsumkrediten. Die obenstehende Grafik zeigt die Entwicklung der Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen in verschiedenen Regionen, die in der zweiten Jahreshälfte 2024 gestiegen sind und auch 2025 im Fokus bleiben werden.

AKTIENKURSENTWICKLUNG

Wenn wir uns ansehen, wie sich die einzelnen Unternehmen innerhalb des Portfolios in 2024 entwickelt haben, stellen wir fest, dass sich unter den Top Ten drei Industriewerte, drei IT-Werte, drei Finanzwerte und ein Basiskonsumgüterwert befinden. Das unterstreicht die Vorteile unseres moderaten Dividendenansatzes sowie unseres sektorneutralen Investmentansatzes, der es uns ermöglicht, Chancen auch außerhalb der traditionellen, renditestarken oder defensiven Sektoren zu identifizieren, die üblicherweise mit einkommensorientierten Fonds in Verbindung gebracht werden.

Wertentwicklung einzelner Aktien im Jahresverlauf (Gesamtrendite während der Halteperiode in USD)



Wertentwicklung der einzelnen Aktien während der Halteperiode in 2024 (TR in USD). Stand: 31. Dezember 2024. Quelle: Bloomberg

Beste und schlechteste Performer

Broadcom war mit einem Plus von 110,4 % (USD) die Aktie mit der besten Performance in 2024. Das Jahr war insgesamt positiv für den Halbleitermarkt (der SOX Index entwickelte sich in etwa im Einklang mit dem MSCI World Index), aber die Performance innerhalb des Sektors war von einigen klaren Gewinnern geprägt, die von der KI-Stimmung und der gestiegenen Computernachfrage profitierten. Broadcom, einer dieser Nutznießer, ist ein führender Entwickler, Hersteller und Anbieter von Halbleiter-Softwareprodukten, der strategisch so positioniert ist, dass er von der wachsenden Nachfrage nach fortschrittlichen Chips profitiert. Im Laufe des Jahres erzielte das Unternehmen einen Rekordumsatz von 51,6 Mrd. \$, was einem Anstieg von 44 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dazu trug vor allem das KI-Segment bei, das um 220 % zulegte, was die Führungsrolle des Unternehmens bei der Bereitstellung von kundenspezifischen KI-Beschleunigern und Hochleistungs-Netzwerkchips widerspiegelt.



Darüber hinaus dürfte die erfolgreiche Integration der VMware-Akquisition eine wichtige Triebkraft für das Unternehmen sein, da sie die Präsenz auf dem Markt für Infrastruktursoftware erweitert, die Umsatzströme diversifiziert und die langfristigen Wachstumsaussichten stärkt. Wir sind von der guten Performance in 2024 beeindruckt und bleiben zuversichtlich, dass das Unternehmen einen führenden Marktanteil im Zuge der zunehmenden Bedeutung von KI erreichen kann.

TSMC (+71,8 % USD) entwickelte sich ebenfalls gut über 2024. Die weltgrößte Produktionsstätte verzeichnete angesichts ihrer anhaltenden strategischen Bedeutung in der globalen Halbleiterlieferkette eine starke Performance. Als führendes Unternehmen in der Advanced-Node-Fertigung konnte TSMC weiterhin seine unübertroffene Expertise bei der Herstellung von Chips in modernsten Prozessknoten, einschließlich 3nm und darüber hinaus, unter Beweis stellen. Das Unternehmen profitierte erheblich von der steigenden Nachfrage nach KI und High-Performance-Computing (HPC), die beide in hohem Maße auf fortschrittliche Mikrochips angewiesen sind. Nach einem herausfordernden Jahr 2023, das von einem zyklischen Abschwung in der Branche geprägt war, kehrte TSMC zu einem starken Wachstum zurück und steigerte seinen Jahresumsatz um 34 % auf den höchsten Stand aller Zeiten. Darüber hinaus trugen eine höhere Auslastung der Fabriken während des gesamten Jahres und Kostensenkungsmaßnahmen zu steigenden operativen Margen bei, was die solide Finanzlage des Unternehmens weiter stärkte. TSMC tätigte in 2024 erhebliche Investitionen in den Ausbau seiner CoWoS-Kapazitäten (Chip-on-Wafer-on-Substrate) und ist gut positioniert, diese Kapazität 2025 erneut zu verdoppeln, um der wachsenden Nachfrage nach fortschrittlichen Packaging-Lösungen gerecht zu werden. Neben seiner führenden Stellung in der Fertigung von Halbleitern mit fortschrittlichen Strukturbreiten haben sich TSMCs CoWoS 2.5D- und SoIC 3D-Packaging-Technologien als wesentliche Bestandteile für die Produktion der nächsten Generation von KI-Chips in Rechenzentren etabliert. Diese hochmodernen Packaging-Lösungen unterstreichen die vielversprechenden Aussichten von TSMC als zentraler Innovationsmotor für die Infrastruktur von Rechenzentren und High-Performance-Computing.



Nestlé war mit einem Rückgang von -26,5 % (USD) die Aktie mit der schlechtesten Wertentwicklung des Fonds in 2024. Dies geschah vor dem Hintergrund des verschärften Wettbewerbs durch Handelsmarken und des schleppenden Umsatzwachstums, was die Stimmung der Anleger trübte. Im dritten Quartal meldete Nestlé ein organisches Wachstum und eine Preisentwicklung, die unter den Markterwartungen lagen. Das Management senkte daraufhin die Prognose für das organische Umsatzwachstum von 4 % auf 3 %, nachdem bereits im Juli eine Kürzung der Prognose erfolgte. Im September wurde CEO Mark Schneider jedoch durch Laurent Freixe ersetzt, der eine umfassende Strategie zur Verjüngung des Wachstums und zur Verbesserung der operativen Effizienz eingeleitet hat. Wir sind erfreut über diese Pläne, die ein Kostensenkungsprogramm mit Einsparungen in Höhe von 2,5 Milliarden CHF bis 2027, höhere Marketinginvestitionen in die Kernmarken, um die Markenpräsenz und das Verbraucherengagement zu stärken, sowie eine organisatorische Umstrukturierung umfassen, die das Wasser- und Premiumgetränkengeschäft als eigenständige globale Einheit etablieren wird. Obwohl wir uns der Herausforderungen bewusst sind, denen sich das neue Management derzeit gegenüber sieht, bleiben wir für die langfristigen Aussichten des Unternehmens positiv gestimmt. Nestlé bleibt ein hochwertiges Unternehmen mit einem vielfältigen Markenportfolio, einer starken Preissetzungsmacht, anhaltend hohen Kapitalrenditen und einer gesunden Dividendenrendite von annähernd 4 %.

Sonic Healthcare war der zweitschlechteste Wert (-20,9 % USD). Der Anbieter von Pathologiedienstleistungen befand sich in einer herausfordernden Übergangsphase, in der er sich von pandemiegetriebenen Aktivitäten zurück zu seinem Kerngeschäft bewegte. Im Mai senkte das Unternehmen seine Prognose und verwies auf inflationsbedingte Kostendrucke sowie Verzögerungen bei der Anpassung der Personalkosten an die Bedingungen nach der Pandemie. Nach dem COVID-19-Boom behielt Sonic einen Großteil seiner Arbeitskräfte und seiner diagnostischen Infrastruktur bei, was die Kostenbasis erhöhte und dazu führte, dass die Gewinne unter den Konsenserwartungen lagen. Der Druck auf die Margen wurde noch dadurch verstärkt, dass Sonic die in der Pandemiezeit erzielten überdurchschnittlichen Gewinne in strategische Initiativen reinvestiert hat, deren Vorteile noch nicht zum Tragen gekommen sind. Das Management geht diese Herausforderungen jedoch aktiv mit einem Kostensenkungsprogramm an, das auf die Wiederherstellung des Margenprofils abzielt. Trotz dieser Herausforderungen ist der Umsatz im Kerngeschäft weiterhin stetig gewachsen und das Management hat die Prognose für den Betriebsgewinn für das Geschäftsjahr 2025 bekräftigt, was auf einen positiveren Ausblick und eine mögliche Erholung hindeutet. Die langfristige Investmentthese für Sonic Healthcare bleibt intakt. Das Unternehmen ist gut positioniert, um Lücken in der Routine-Gesundheitsversorgung zu schließen, indem es wirksame diagnostische Dienstleistungen anbietet und dabei von klarem Rückenwind aus der Branche wie dem Bevölkerungswachstum und der demografischen Alterung profitiert.



Diese strukturellen Wachstumstreiber in Verbindung mit einer nachlassenden Kosteninflation und der Beseitigung unnötiger Ausgaben werden voraussichtlich die Erholung der Margen unterstützen. Darüber hinaus dürften Synergien aus den jüngsten Übernahmen, operative Effizienzsteigerungen aufgrund von Skaleneffekten und durchschnittliche Gebührenerhöhungen durch eine stärkere Preisgestaltung zu einer Verbesserung der Rentabilität beitragen und das langfristige Wachstum des Ergebnisses fördern.

ÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO

2024 verkauften wir eine Position (Henkel) und ersetzten sie durch Publicis, so dass das Portfolio am Ende des Jahres 35 Positionen umfasste.

Anzahl der Änderungen im Portfolio

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

Im zweiten Quartal haben wir unsere Positionen in **Henkel** verkauft und im Rahmen unseres One-in-One-Out-Prozesses eine neue Position in **Publicis** gekauft.

Bei der Sektorallokation haben wir eine Aktie aus dem Bereich Basiskonsumgüter verkauft und sie durch eine Aktie aus dem Bereich Kommunikationsdienste ersetzt. Beide Werte sind in Europa notiert, so dass die breitere geografische Positionierung des Fonds unverändert bleibt.



Henkel

Der Chemie- und Konsumgüterriese Henkel hatte in den letzten Jahren mit einem langsamerem Wachstum zu kämpfen. Die Hälfte seines Umsatzes erzielt das Unternehmen mit seinen Konsumgütermarken (in den Bereichen Kosmetik und Wasch- und Reinigungsmittel), die andere Hälfte mit Kleb- und Dichtstoffen. Der Konsumgüterbereich steht derzeit unter erheblichem Druck, da viele Marken an Attraktivität verlieren und der Wettbewerb intensiver geworden ist. Seit dem Erwerb der Aktie im August 2019 sind die Bruttoumsatzvolumina um 18 % gesunken, begleitet von breit angelegten Marktanteilsverlusten. Der Klebstoffbereich hingegen hat sich vergleichsweise stabil entwickelt. Henkel ist hier der weltweite Marktführer und etwa dreimal so groß wie der nächstgrößte Wettbewerber. Allerdings sind die Endmärkte stark zyklisch, und die Wachstumsaussichten bleiben unsicher. Wir waren zudem besorgt über die nachlassende Qualität des Geschäfts. Während unseres etwa fünfjährigen Investitionszeitraums sind sowohl die operative Marge (-400 Basispunkte) als auch die Nettomarge (-370 Basispunkte) rückläufig, da die SG&A-Kosten deutlich schneller gewachsen sind als die Umsätze. Dies hat dazu geführt, dass die Cash Flow Return on Investment (CFROI) von etwa 22 % zum Zeitpunkt des Kaufs auf aktuell 14 % gesunken ist. Das Unternehmen hat sich verstärkt auf Übernahmen konzentriert, um das Wachstum wieder anzukurbeln. Dies erschwert jedoch die Prognosefähigkeit und erhöht das Risiko einer ineffizienten Kapitalallokation – sei es durch steigende Verschuldung oder überbewertete Akquisitionen. In Anbetracht dieser operativen Herausforderungen hat das Management die Dividende in 5 aufeinanderfolgenden Jahren konstant gehalten. In den jüngsten Quartalsergebnissen (1Q24) deutete Henkel Fortschritte bei den Turnaround-Bemühungen an, und die Aktie hat sich von den Tiefstständen im März um fast 20 % erholt. Wir waren der Meinung, dass dies eine gute Verkaufsgelegenheit darstellte, da Henkel letztlich nicht das getan hat, was wir beim Kauf erwartet hatten. Angesichts des rückläufigen CFROI, der sinkenden Margen, der stagnierenden Dividende und der bescheidenen Wachstumsaussichten sind wir der Meinung, dass es attraktivere Anlagemöglichkeiten existieren, die besser zur Philosophie unseres Fonds passen. Daher haben wir beschlossen, unsere gesamte Position zu veräußern.

Publicis

Wir haben unsere Henkel-Position vollständig durch eine Investition in Publicis ersetzt. Publicis ist eine führende französische Werbe- und Medienagentur, die aus über hundert kleineren Marken besteht, die unter dem Dach von Publicis operieren. Das Unternehmen ist der drittgrößte Akteur der Branche nach WPP und Omnicom und bietet ein breites Spektrum an Dienstleistungen an, darunter kreatives Design, Medieneinkauf, Werbebeobachtung, Datenanalyse und Beratung. Publicis hat sich sehr erfolgreich von den traditionellen Medien (Print, Plakatwerbung, Kabelfernsehen) zu einem Anbieter von Komplettlösungen entwickelt, indem es digitale Kompetenzen (Online-Video, Mobile, Social Media usw.) hinzugefügt hat. Dies wurde durch transformative Übernahmen ermöglicht, insbesondere durch den Erwerb von Sapient (einem Beratungsunternehmen für digitale Transformation) und Epsilon (einem spezialisierten Datenanbieter). Diese Akquisitionen ermöglichen es Publicis, ihren rund 3.000 mittelständischen bis großen Unternehmenskunden ein differenziertes Dienstleistungsangebot entlang der gesamten Wertschöpfungskette von Medien und Werbung bereitzustellen. Publicis wird inzwischen als vollständiger „One-Stop-Shop“ in der Branche angesehen. Infolgedessen hat das Unternehmen die anderen „Big Four“ der Werbebranche in den letzten acht aufeinanderfolgenden Quartalen überflügelt und eine solide operative Hebelwirkung und Margenausweitung ermöglicht. Darüber hinaus hat das Unternehmen stark in eine eigene, KI-gestützte Betriebsplattform investiert, die sämtliche Agenturen miteinander vernetzt und Erkenntnisse aus den firmeneigenen Datensätzen zusammenführt. Das Unternehmen generiert einen starken freien Cashflow, der eine Rendite von rund 3,5 % ermöglicht, bei einer durchschnittlichen jährlichen Dividendenwachstumsrate (CAGR) von 10 % über fünf Jahre. Mit einem CFROI von 30%, führenden Margen und einem günstigen Wachstumsausblick ist die Aktie mit einem 1-Jahres-KGV von 13,8 attraktiv bewertet.

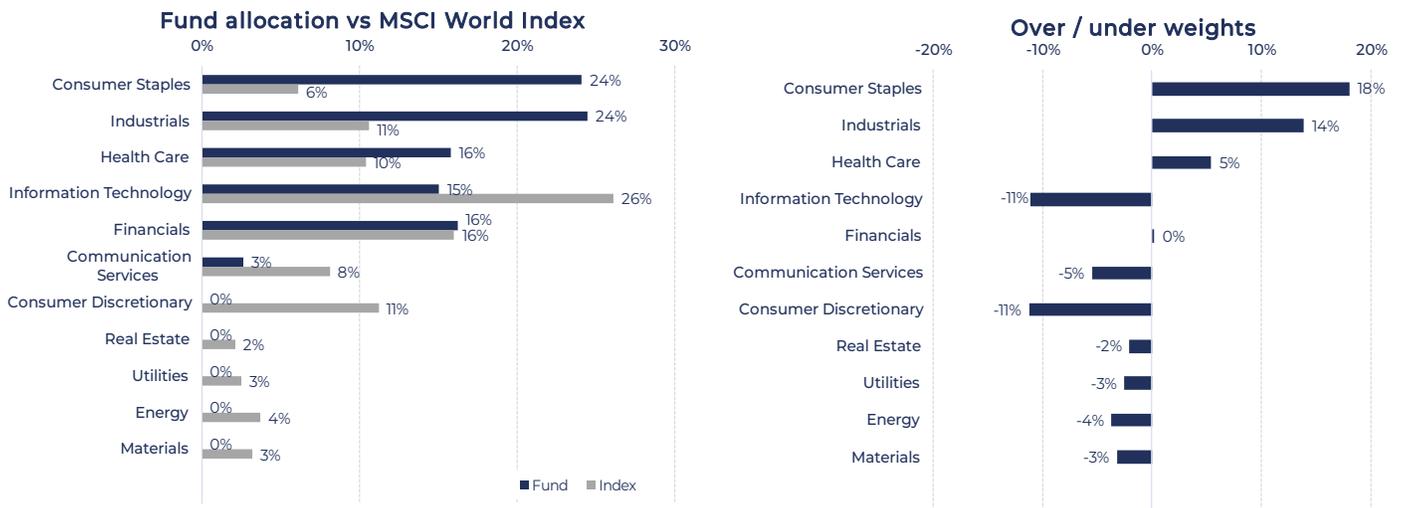
PORTFOLIO-POSITIONIERUNG

Wir halten weiterhin ein recht ausgewogenes Verhältnis zwischen qualitativ hochwertigen defensiven und qualitativ hochwertigen zyklischen/wachstumsorientierten Unternehmen aufrecht. Wir halten etwa 45 % in defensiven Qualitätsunternehmen (z.B. Basiskonsumgüter und Unternehmen des Gesundheitswesens) und etwa 55 % in zyklischen oder wachstumsorientierten Qualitätsunternehmen (z.B. Industriewerte, Finanzwerte, zyklische Konsumgüter, Informationstechnologie).

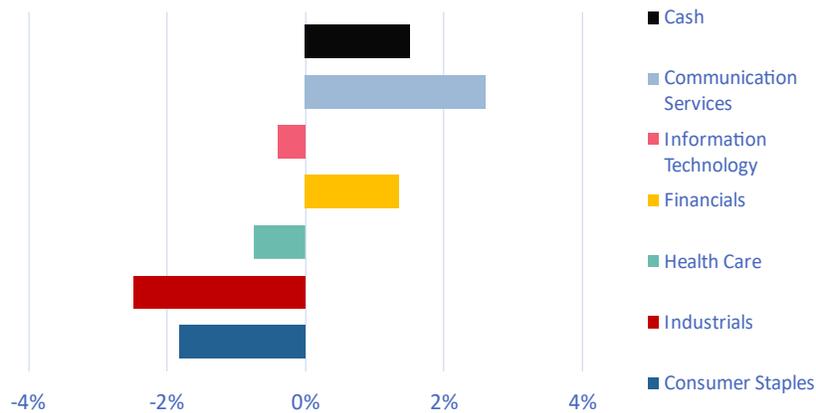
Während die defensiven Titel in der Regel ein niedrigeres Beta aufweisen und sich besser halten bei fallenden Märkten, ermöglichen die zyklischen Positionen dem Fonds, die Performance aufrechtzuerhalten, wenn die Märkte sich erholen und steigen. Wir sind der Ansicht, dass wir innerhalb dieser zyklischeren Sektoren die „Qualitätsunternehmen“ besitzen. Alle Unternehmen, in die wir investieren möchten, verfügen über solide Bilanzen und haben sich in der Vergangenheit in schwierigen Marktumgebungen gut entwickelt. Bei den Finanzwerten besitzen wir beispielsweise keine Banken, was dazu beiträgt, die Zyklizität unserer Finanzwerte zu dämpfen. Dafür besitzen wir Börsengruppen wie CME und Deutsche Börse (die in Zeiten der Marktvolatilität tendenziell besser abschneiden, da die Volumina in diesen Zeiten steigen, was zu höheren Einnahmen für die Börsen führt).

Der Fonds hat außerdem eine Nullgewichtung in den Bereichen Energie, Versorger, Werkstoffe, Immobilien und zyklische Konsumgüter. Die größte Übergewichtung liegt bei den Basiskonsumgütern.

Guinness Global Equity Income

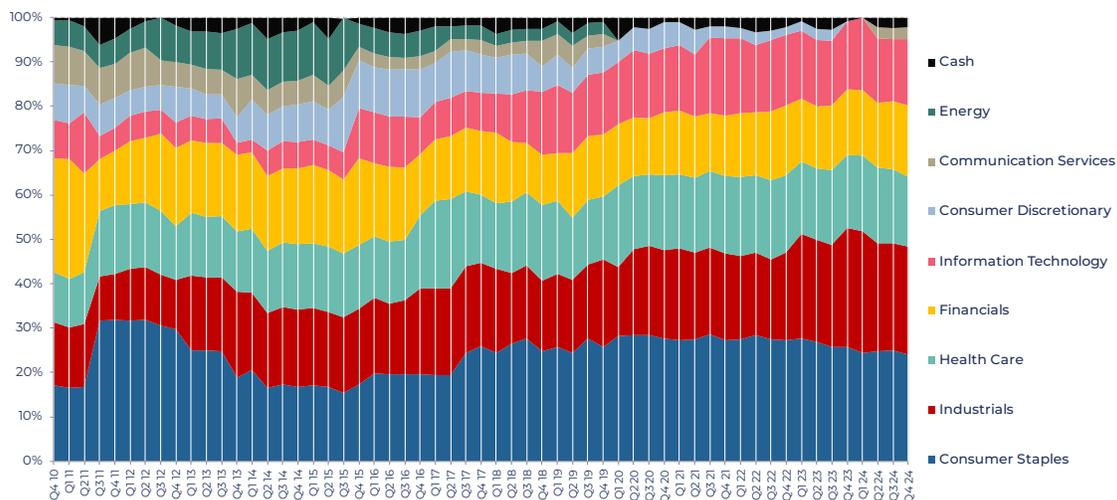


Sektoraufteilung des Fonds ggü. MSCI World Index. Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Stand: 31. Dezember 2024



Veränderung der sektoralen Aufschlüsselung zum Vorjahr (31.12.2024 ggü. 31.12.2023). Quelle: Guinness Global Investors

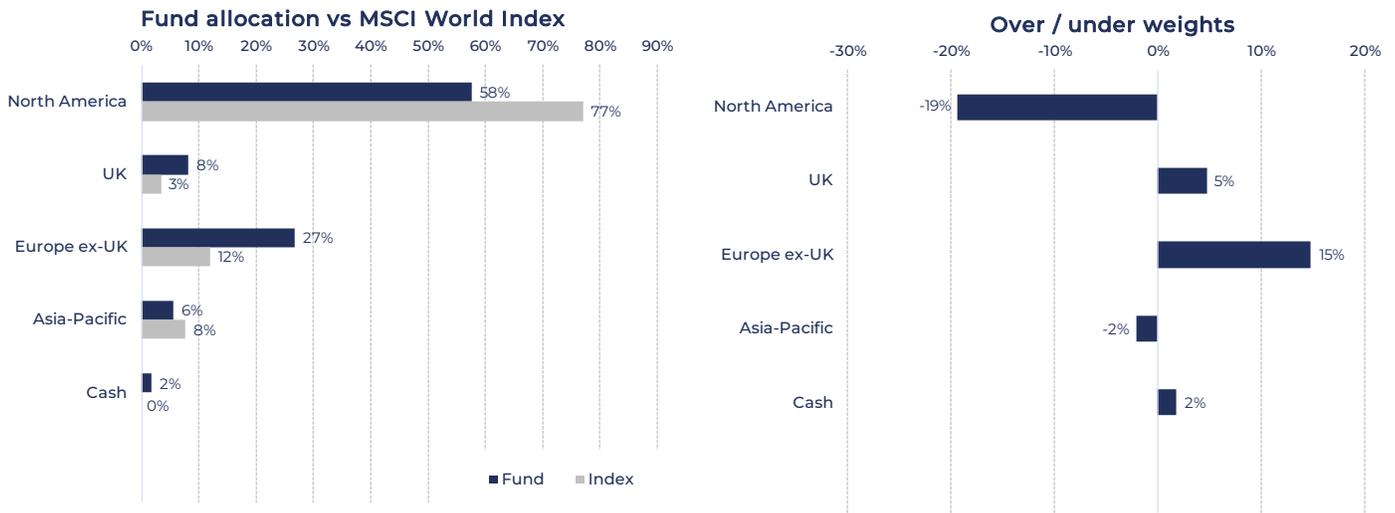
Die folgende Grafik zeigt, wie sich das Engagement des Fonds seit der Auflegung der Strategie in 2010 entwickelt hat.



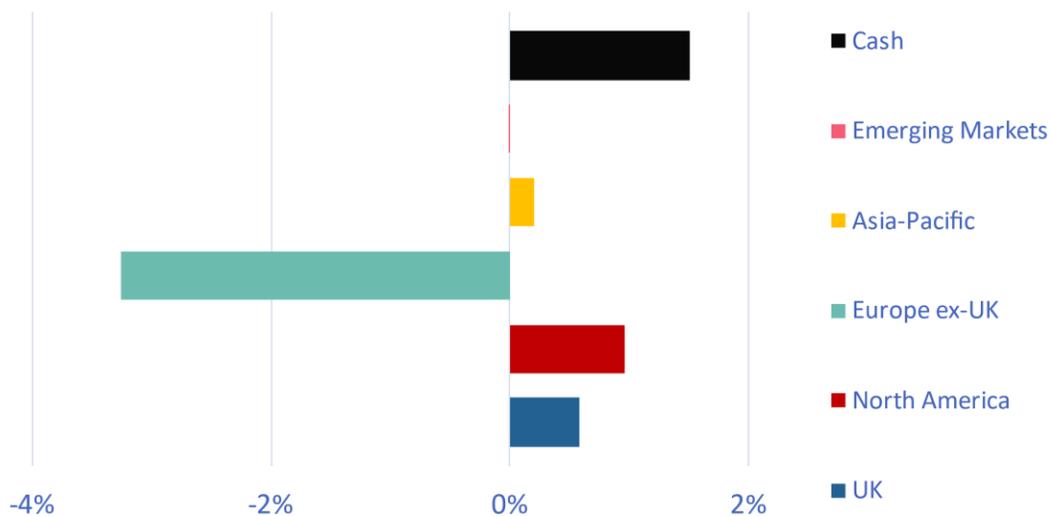
Sektoraufteilung des Fonds seit Auflegung. Quelle: Guinness Global Investors. Stand: 31. Dezember 2024

Guinness Global Equity Income

Hinsichtlich der geografischen Allokation (siehe nachfolgende Grafik) bleibt die größte Übergewichtung in Europa ex UK bestehen. Gleichzeitig sind wir global diversifiziert mit einer Allokation von 58 % in den USA, 35 % in Europa inklusive UK und 6 % in der Asien-Pazifik-Region. Innerhalb der Asien-Pazifik-Region halten wir derzeit Beteiligungen an zwei Unternehmen: Taiwan Semiconductor, das in Taiwan gelistet ist, und Sonic Healthcare, das an der australischen Börse notiert ist.

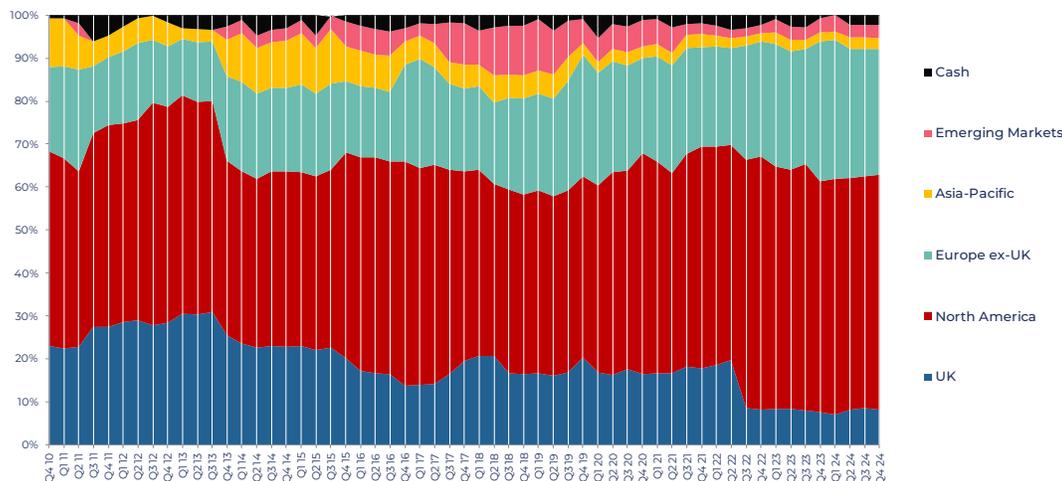


Regionale Aufteilung des Fonds ggü. MSCI World Index. Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg. Stand: 31. Dezember 2024



Veränderung der geografischen Aufteilung zum Vorjahr (31.12.2024 ggü. 31.12.2023). Quelle: Guinness Global Investors

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



Geografische Aufteilung des Fonds seit Auflegung. Quelle: Guinness Global Investors. Stand: 31. Dezember 2024

ENGAGEMENT

Bei Guinness Global Investors sind wir der Auffassung, dass sowohl individuelle als auch gemeinschaftliche Maßnahmen zu ESG-Themen ein wichtiger Teil des Anlageprozesses sind.

2024 haben wir unsere Teilnahme an der CDP-Non-Disclosure-Kampagne fortgesetzt, die Anlegern die Möglichkeit bietet, mit Unternehmen in Kontakt zu treten, die eine CDP-Offenlegungsanfrage erhalten, aber noch nicht geantwortet haben. Ziel der jährlichen Kampagne ist es, die Unternehmenstransparenz in den Bereichen Klimawandel, Abholzung und Wassersicherheit zu erhöhen, indem sie dazu ermutigt werden, auf die Offenlegungsanfragen des CDP zu reagieren. Unsere Teilnahme bietet uns die Möglichkeit, die Zusammenarbeit mit den Unternehmen, in die wir investieren, zu leiten. Als federführender Unterzeichner wären wir für die Verwaltung der Korrespondenz zwischen uns und dem betreffenden Unternehmen verantwortlich, sowohl im Namen von Guinness als auch von anderen Investoren, die sich für die Teilnahme an der Kampagne entschieden haben. Sollte unsere Bewerbung als „Hauptunterzeichner“ nicht erfolgreich sein, können wir uns auch für die Rolle des „Mitunterzeichners“ entscheiden. In diesem Fall würde unsere Unterschrift am Ende des Briefes stehen und die Korrespondenz in unserem Namen von einem anderen „Hauptunterzeichner“ versandt werden.

Zur Erinnerung: Im Laufe des Jahres 2023 haben wir ein Schreiben an Sonic Healthcare und Arthur J Gallagher federführend unterzeichnet und die Korrespondenz im Namen von Guinness Global Investors und einer Reihe anderer Investoren geführt, in dem wir sie aufforderten, ihre Daten dem Carbon Disclosure Project mitzuteilen. Dies folgt auf die von uns mitunterzeichneten Briefe an Sonic Healthcare & Arthur J Gallagher aus dem Jahr 2022, da sie sich nicht beim CDP gemeldet hatten. Wir waren sehr erfreut darüber, dass sowohl Sonic Healthcare als auch Arthur J Gallagher ab 2024 dem CDP Bericht erstatten, und wir betrachten dieses positive Ergebnis als ein Zeichen unseres starken und anhaltenden Engagements für ein effektives Engagement. Innerhalb des Fonds legen nun 33/35 Holdings dem CDP Informationen zum Klimawandel vor. 2024 haben wir die beiden Fondsunternehmen, die derzeit keine Angaben machen (CME Group und Roche), angeschrieben. Wir werden uns weiterhin mit ihnen zu diesem Thema austauschen und darauf drängen, dass sie in Zukunft Angaben machen.

Während die Offenlegung des CDP ein wichtiger erster Schritt ist, sehen wir die Festlegung starker, erreichbarer Klimaziele als entscheidend an, um die Unternehmen weltweit auf die im Pariser Abkommen festgelegten Ziele auszurichten, den globalen Temperaturanstieg bis 2050 auf unter 1,5°C zu begrenzen. Wir sind außerdem der Meinung, dass dies die Unternehmen auf ihr allgemeines Geschäftsrisiko im Zusammenhang mit Emissionen und den daraus entstehenden Kosten aufmerksam macht. Nach dem Erfolg der CDP-Kampagne, die unsere Fondsbeteiligungen dazu ermutigt hat, ihre Emissionen offenzulegen, hielten wir es für wichtig, unsere Beteiligungen innerhalb des Fonds zu ermutigen, sich über die Science Based Targets Initiative (SBTi) wissenschaftlich fundierte Emissionsreduktionsziele (SBTs) zu setzen. Die SBTi ist eine Partnerschaft zwischen dem CDP, UN Global Compact, WRI und WWF und ist ein weltweit anerkannter Standard für die

Festlegung geprüfter Emissionsreduktionsziele. Ihr Hauptzweck ist es, Unternehmen Ressourcen und Unterstützung für ein zukunftssicheres Geschäftswachstum zu bieten, indem sie wissenschaftsbasierte Emissionsreduktionsziele festlegen, die mit dem Pariser Abkommen übereinstimmen.

Im Rahmen des Global Equity Income Fund und als Teil einer von der SBTi geführten Kampagne waren wir Mitunterzeichner eines Briefes an 8 Unternehmen in 2023, die noch keine von der SBTi geprüften wissenschaftsbasierten Ziele vorgelegt hatten. Wir folgten diesem mitunterzeichneten Brief mit einem eigenen Schreiben, in dem wir die Unternehmen nicht nur dazu aufforderten, vom SBTi geprüfte Ziele vorzulegen, sondern sie auch dazu ermutigten, sich weiterhin für das CDP zu engagieren (da sie bereits an der CDP-Kampagne teilgenommen hatten). Als Ergebnis unseres Engagements sowie des Engagements anderer Aktionäre freuen wir uns sehr, dass Otis nun SBTi-geprüfte Ziele festlegt, ein weiteres positives Ergebnis unserer laufenden Arbeit in dieser Angelegenheit. 2024 gab es 9 Unternehmen im Fonds, die keine wissenschaftsbasierten Ziele festgelegt hatten. Wir haben alle 9 dieser Unternehmen schriftlich angehalten, dies zu tun, und werden den Erfolg dieser Kampagne bis 2025 weiter verfolgen.

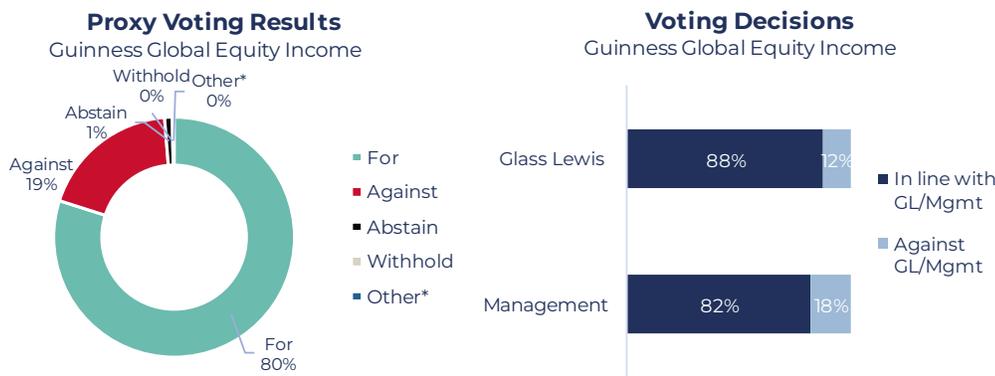
Schließlich haben wir unser Engagement für die Vergütung von Führungskräften bei unseren Portfoliounternehmen in den Jahren 2022 und 2023 fortgesetzt. Nachdem wir die Vergütungspolitik jeder unserer Beteiligungen überprüft haben, sind wir der Meinung, dass es deutliche Hinweise darauf gibt, dass die Anreizpakete für das Management tatsächlich die Entscheidungsfindung, die Unternehmensstrategie und die Gesamtleistung des Unternehmens beeinflussen. Wir haben die Vergütungsstrukturen aller 35 Beteiligungen des Fonds analysiert und uns seit 2022 mit 33 dieser 35 Namen über die besten Praktiken ausgetauscht. Wir haben den Dialog fortgesetzt und einen zusätzlichen Schwerpunkt auf Beteiligungen gelegt, bei denen die Aktionäre bei der Abstimmung über ihre jüngsten Vergütungspläne in erheblichem Umfang (~10%+) dagegen gestimmt haben. Im Jahr 2024 haben wir uns erneut mit diesen 13 Unternehmen in Verbindung gesetzt (sowohl mit den Investor Relations als auch in einigen Fällen mit den Managementteams), um zu erörtern, welche Änderungen sie angesichts des jüngsten Anlegerfeedbacks an der Struktur vorzunehmen gedenken. Es ist ermutigend zu sehen, dass diese Unternehmen in den meisten Fällen eine Reihe von Rückmeldungen der Anleger berücksichtigen und Änderungen an der Vergütungsstruktur der Führungskräfte diskutieren, um diese künftig stärker an den Interessen der Aktionäre auszurichten. Wir werden diese Themen auch 2025 weiter verfolgen und uns dafür einsetzen.

Stimmrechtsvertretung

Bei Guinness Global Investors verwalten wir die Stimmrechte der uns anvertrauten Aktien. Unsere Abstimmungsphilosophie spiegelt unsere Unternehmenswerte, unsere langfristige Perspektive und unseren Fokus auf nachhaltige Renditen wider. Im Laufe des Jahres 2024 haben wir für 31 unserer 35 Unternehmen Stimmrechte ausgeübt. Wir beabsichtigen zwar, alle Stimmrechte auszuüben, bei denen wir über eine Stimmrechtsvollmacht verfügen, aber unter bestimmten Umständen kann es Ausnahmen geben. So kann es vorkommen, dass aufgrund von Verwaltungsvereinbarungen die Stimmabgabe nicht möglich ist oder dass es nicht im besten Interesse der Kunden ist, abzustimmen (aufgrund von Liquiditätsbeschränkungen oder „Aktiensperrungen“). Dies war der Fall bei unseren Schweizer Beteiligungen (Nestle & ABB) und unseren schwedischen Beteiligungen (Assa Abloy & Atlas Copco).

Die Grafik unten links zeigt, dass wir im Jahr 2024 für 80 % aller Beschlüsse gestimmt haben, bei 19 % dagegen und bei 1 % haben wir uns enthalten. Das Diagramm unten rechts zeigt, dass wir in 18 % der Fälle gegen das Management gestimmt haben, in 12 % der Fälle gegen die Empfehlungen von Glass Lewis (unserem Dienstleister für die Stimmrechtsvertretung) und in den übrigen Fällen im Einklang mit deren Empfehlungen.

Guinness Global Equity Income



Quelle: Guinness Global Investors 01.01.24 bis 31.12.24

AUSBLICK

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

		Fonds	MSCI World Index
Qualität	Median der Kapitalrendite	23,7%	8,6%
	Median Nettoverschuldung / Eigenkapital	44,1%	39,1%
Wert	KGV (2025e)	19,2	19,2
	FCF Rendite (LTM)	4,2%	3,5%
Dividende	Dividendenrendite (LTM)	2,1% (netto)	1,7% (brutto)
	Gewichtete durchschnittliche Ausschüttungsquote	61%	46%
Überzeugung	Anzahl der Aktien	35	1650
	Aktive Anteile	90%	-

Portfoliokennzahlen im Vergleich zum Index. Stand: 31. Dezember 2024 Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg

Derzeit wird der Fonds aus Sicht des Kurs-Gewinn-Verhältnisses im Einklang mit dem breiteren Markt gehandelt (19,2x 2025 erwartete Gewinne). Allerdings wird der Fonds mit einem Bewertungsabschlag gehandelt, wenn man die FCF-Rendite betrachtet. Mit einer FCF-Rendite von 4,2 % liegt der Fonds über dem Wert des MSCI World Index von 3,5 %. Es ist erfreulich zu sehen, dass der Fonds trotz der gleichbleibenden Bewertung immer noch überlegene Eigenschaften sowohl aus der Qualitäts- als auch aus der Dividendenperspektive aufweist. Der Fonds investiert weiterhin in qualitativ hochwertige Unternehmen, was sich in einer mittleren Kapitalrendite von 23,7 % zeigt, die weit über dem Indexwert von 8,6 % liegt. Diese Unternehmen verfügen über starke Bilanzen, wenn auch mit einem geringfügig höheren Leverage als der Index (44,1 % gegenüber 39,1 %). Wie bereits erwähnt, bietet der Fonds auch eine höhere Dividendenrendite als der Index, was erfreulich ist.

Mit Blick auf 2025 sind wir zuversichtlich, dass die Unternehmen, die wir im Fonds halten, das sich verändernde makroökonomische Umfeld weiterhin meistern werden, wie es auch in den vergangenen Jahren der Fall war. In unserem letztjährigen Jahresausblick haben wir festgestellt, dass „es vernünftig ist, eine Reihe von Zinssenkungen im 2024 zu erwarten. Allerdings besteht natürlich das Risiko, dass der Markt sowohl in Bezug auf den Zeitpunkt als auch auf das Ausmaß zu optimistisch ist.“ Während sich dies in der zweiten Hälfte des Jahres 2024 scheinbar erledigt hat, gibt es immer noch viele Risiken am Horizont: hartnäckige Inflationswerte, steigende Kosten der Staatsverschuldung, ein Verbraucher, der Anzeichen von Schwäche zeigt, erhöhte geopolitische Spannungen, eine Rückkehr der Volatilität an den Finanzmärkten

Guinness Global Equity Income

und eine ganze Reihe von Unsicherheiten durch eine neue US-Regierung. Es ist klar, dass sich diese Themen auf unerwartete Weise entwickeln werden, die nur wenige vorhersehen können. Daher versuchen wir nicht vorherzusagen, was aus makroökonomischer Sicht passieren wird, sondern wir versuchen, ein Portfolio zu erstellen, das verschiedenen wirtschaftlichen Umfeldern standhalten kann und die von uns angestrebten Renditen auf einer konsistenten Basis liefert.

Daher sind wir der Ansicht, dass die Konzentration auf hochwertige Unternehmen, die über zahlreiche Konjunkturzyklen hinweg ihre Leistungsfähigkeit bewiesen haben, dem Fonds eine gute Ausgewogenheit verleiht und dazu beiträgt, einige dieser Abwärtsrisiken abzumildern. Wir stellen außerdem fest, dass der defensive Charakter des Portfolios - das seit seiner Auflegung im Jahr 2010 bei allen Marktkorrekturen eine Outperformance erzielt hat - uns mit Blick auf das Jahr 2025 zuversichtlich stimmt. Darüber hinaus sind wir überzeugt, dass die im Fonds ausgewählten Beteiligungen weiterhin solide aufgestellt sind. Unser bewährter, langfristiger Ansatz, der sich auf hochwertige Wachstumsunternehmen mit nachhaltiger Dividendensteigerung konzentriert, sollte uns weiterhin dabei unterstützen, wachsende Ertragsströme und langfristiges Kapitalwachstum zu erzielen.

Wie immer möchten wir uns bei Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung bedanken und wünschen Ihnen allen ein erfolgreiches Jahr 2025.

Portfoliomanager

Matthew Page
Ian Mortimer

Investmentanalysten

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

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FAKTEN ZUM FONDS

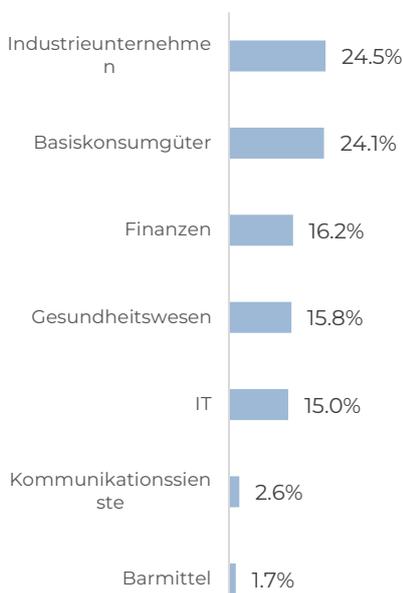
Fondsgröße	\$6651.0m
Auflegungsdatum	31.12.2010
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.1% (Y GBP Dist)

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

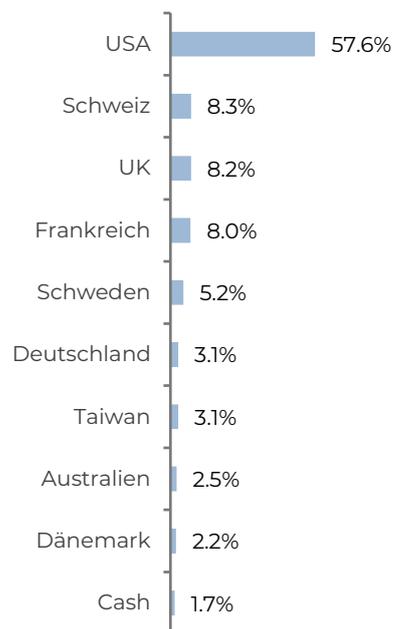
10 größte Positionen

BlackRock	3.6%
Cisco Systems	3.5%
Broadcom	3.4%
Aflac	3.2%
CME Group	3.2%
Gallagher, Arthur J	3.2%
Emerson Electric Co	3.2%
Deutsche Boerse	3.1%
Taiwan Semiconductor	3.1%
Paychex Inc	3.1%
10 größte Positionen	32.4%
Anzahl der Positionen	35

Branchengewichtung



Ländergewichtung



Guinness Global Equity Income Fund

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

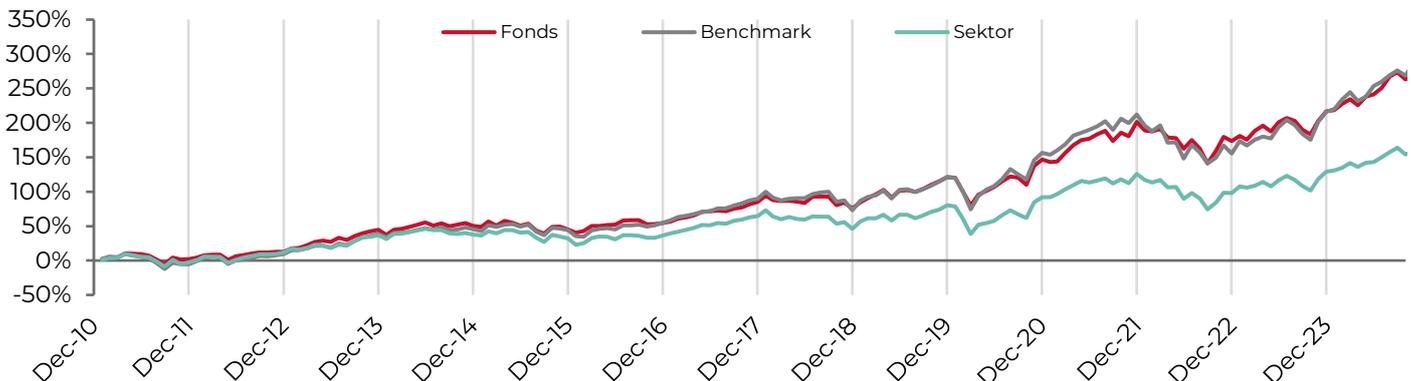
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-1.8%	+14.6%	+14.6%	+27.9%	+70.4%	+195.6%
MSCI World TR	-1.2%	+20.8%	+20.8%	+30.1%	+79.6%	+221.4%
IA Global Equity Income TR	-1.7%	+11.0%	+11.0%	+19.8%	+46.9%	+126.5%
Gesamtrendite (USD)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-3.2%	+12.6%	+12.6%	+18.2%	+61.1%	+137.5%
MSCI World TR	-2.6%	+18.7%	+18.7%	+20.3%	+69.8%	+158.1%
IA Global Equity Income TR	-3.1%	+9.1%	+9.1%	+10.8%	+38.8%	+81.9%
Gesamtrendite (EUR)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-1.3%	+20.1%	+20.1%	+29.8%	+74.6%	+177.9%
MSCI World TR	-0.7%	+26.6%	+26.6%	+32.1%	+84.0%	+201.6%
IA Global Equity Income TR	-1.2%	+16.4%	+16.4%	+21.7%	+50.5%	+112.6%

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - JAHRLICHE

Gesamtrendite (GBP)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	+14.6%	+9.2%	+2.1%	+23.3%	+8.1%	+21.2%	+0.7%	+9.6%	+26.9%	+2.2%
MSCI World TR	+20.8%	+16.8%	-7.8%	+22.9%	+12.3%	+22.7%	-3.0%	+11.8%	+28.2%	+4.9%
IA Global Equity Income TR	+11.0%	+9.2%	-1.2%	+18.7%	+3.3%	+18.6%	-5.8%	+10.4%	+23.2%	+1.5%
Gesamtrendite (USD)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	+12.6%	+15.8%	-9.3%	+22.2%	+11.5%	+26.0%	-5.2%	+20.0%	+6.4%	-3.4%
MSCI World TR	+18.7%	+23.8%	-18.1%	+21.8%	+15.9%	+27.7%	-8.7%	+22.4%	+7.5%	-0.9%
IA Global Equity Income TR	+9.1%	+15.8%	-12.3%	+17.6%	+6.5%	+23.4%	-11.3%	+20.8%	+3.3%	-4.0%
Gesamtrendite (EUR)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	+20.1%	+11.9%	-3.4%	+31.5%	+2.3%	+28.3%	-0.4%	+5.4%	+9.6%	+7.7%
MSCI World TR	+26.6%	+19.6%	-12.8%	+31.1%	+6.3%	+30.0%	-4.1%	+7.5%	+10.7%	+10.4%
IA Global Equity Income TR	+16.4%	+11.8%	-6.5%	+26.6%	-2.3%	+25.7%	-6.9%	+6.1%	+6.4%	+6.9%

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 31.12.24. Anleger sollten beachten, dass Gebühren und Kosten dem Kapital des Fonds belastet werden. Dies reduziert die Rendite Ihrer Anlage um einen Betrag, der der Total Expense Ratio (TER) entspricht. Die aktuelle TER für diese Anteilsklasse beträgt 0.77%. 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	£242.2m
Auflegungsdatum	09.11.2020
OCF	0.79%
Benchmark	MSCI World TR
Historische Dividendenrendite	2.2% (Y GBP Inc)

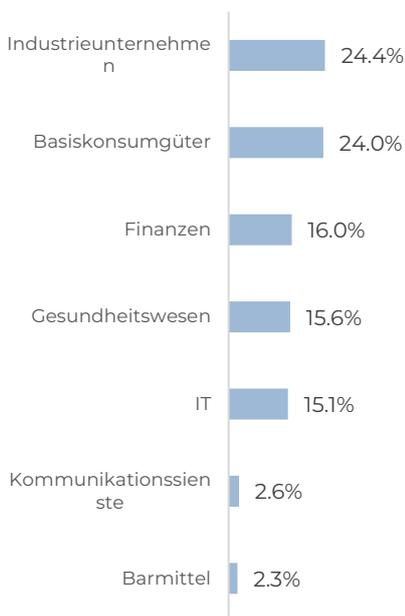
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO

10 größte Positionen

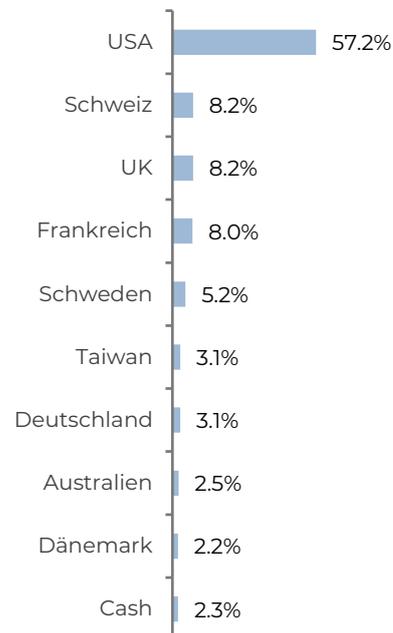
BlackRock	3.6%
Cisco Systems	3.5%
Broadcom	3.4%
CME Group	3.2%
Aflac	3.1%
Taiwan Semiconductor	3.1%
Gallagher, Arthur J	3.1%
Emerson Electric Co	3.1%
Deutsche Boerse	3.1%
Paychex Inc	3.0%

10 größte Positionen	32.1%
Anzahl der Positionen	35

Branchengewichtung



Ländergewichtung



WS Guinness Global Equity Income Fund

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

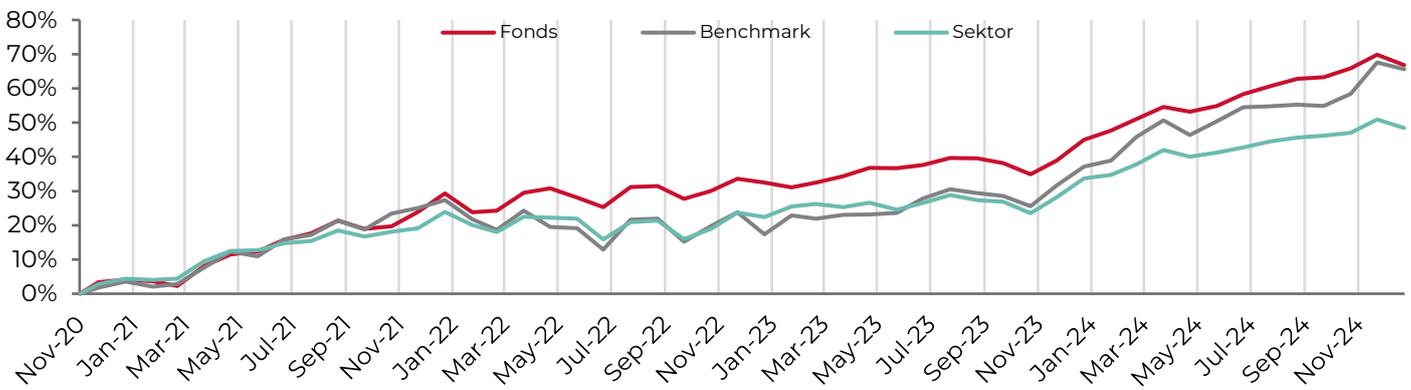
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FONDSPERFORMANCE

Gesamtrendite (GBP)	1 Monat	Jahr bis heute	1 J	3 J	5 J	10 J
Fonds	-1.8%	+15.1%	+15.1%	+29.0%	-	-
MSCI World TR	-1.2%	+20.8%	+20.8%	+30.1%	-	-
IA Global Equity Income TR	-1.7%	+11.0%	+11.0%	+19.8%	-	-

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - JAHRliche

Gesamtrendite (GBP)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fonds	+15.1%	+9.5%	+2.4%	+24.3%	-	-	-	-	-	-
MSCI World TR	+20.8%	+16.8%	-7.8%	+22.9%	-	-	-	-	-	-
IA Global Equity Income TR	+11.0%	+9.2%	-1.2%	+18.7%	-	-	-	-	-	-

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND -



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

Dieser Bericht dient in erster Linie dazu, Sie über den Guinness Global 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 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: investorservices@linkgroup.co.uk

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

Wohnsitz

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

Struktur & Regulierung

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

Telefongespräche werden aufgezeichnet und überwacht.