

## RISIKO

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

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

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

## ÜBER DIE STRATEGIE

|                   |  |
|-------------------|--|
| <b>Auflegung</b>  | 01.05.2003                                 |
| <b>Index</b>      | MSCI World                                 |
| <b>Sektor</b>     | IA Global                                  |
| <b>Manager</b>    | Dr. Ian Mortimer, CFA<br>Matthew Page, CFA |
| <b>Domizil EU</b> | Guinness Global Innovators Fund            |
| <b>Domizil UK</b> | WS Guinness Global Innovators Fund         |

## INVESTITIONSPOLITIK

Die Guinness Global Innovators Funds sollen Anlegern ein globales Engagement in Unternehmen bieten, die von Innovationen in den Bereichen Technologie, Kommunikation, Globalisierung oder innovativen Managementstrategien profitieren. Innovation kann viele Formen annehmen, und zwar nicht nur in Form von bahnbrechenden technologiegetriebenen Produkten. Sie ist die intelligente Anwendung von Ideen und findet sich in den meisten Branchen und in verschiedenen Phasen des Lebenszyklus eines Unternehmens. Die Fonds werden aktiv verwaltet und nutzen ausschließlich den MSCI World Index als Vergleichsmaßstab.

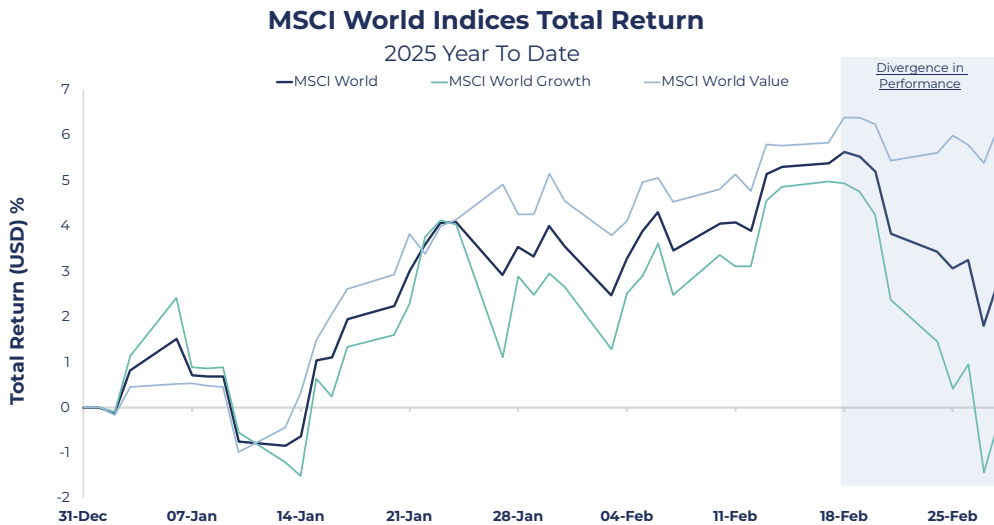
## INHALT

|   |    |
|---|----|
| <b>Kommentar</b>                          | 1  |
| <b>Guinness Global Innovators Fund</b>    |    |
| Wichtigste Fakten                         | 22 |
| Performance                               | 23 |
| <b>WS Guinness Global Innovators Fund</b> |    |
| Wichtigste Fakten                         | 24 |
| Performance                               | 25 |
| <b>Wichtige Informationen</b>             | 26 |

## KOMMENTAR

Im Februar erzielte der Guinness Global Innovators Fund eine Rendite von -2,1% (EUR) gegenüber einer Netto-Gesamtrendite von -0,8% für den MSCI World Index und -2,0% für den IA Global Sektor. Damit blieb der Fonds um 1,3% hinter der Benchmark und um 0,1% (EUR) hinter dem IA Global Sektor zurück.

**Während die globalen Aktien den größten Teil des Februars nach oben tendierten, machte die Volatilität am Monatsende alle vorherigen Gewinne zunichte.** Der Ausverkauf ging von den USA aus und wurde von den eskalierenden Handelsspannungen, der gestiegenen Unsicherheit über die politische Agenda der USA und sektorspezifischen Entwicklungen beeinflusst. Die Ankündigung von Präsident Trump, erhebliche Zölle in Höhe von 25% auf Importe aus Kanada und Mexiko und 10% auf chinesische Waren zu erheben, schürte die Angst vor einem globalen Handelskrieg. Im Gegensatz dazu zeigten sich die europäischen Märkte widerstandsfähig. Diese Divergenz lässt sich zum Teil auf die Sorge zurückführen, dass die US-Handelspolitik übermäßige Auswirkungen auf die inländischen Unternehmen in den USA haben könnte, was zu einer Rotation in europäische Aktien führte, die als weniger anfällig für diese Risiken angesehen werden. Die europäischen Märkte wurden auch durch die zunehmende Aussicht auf einen Waffenstillstand in der Ukraine gestützt. Defensive Sektoren wie Basiskonsumgüter, Immobilien und Versorger schnitten besser ab, was die Vorsicht der Anleger angesichts der genannten Unsicherheiten und des Inflationsdrucks widerspiegelt. Im Gegensatz dazu schnitten die Sektoren Informationstechnologie und zyklische Konsumgüter unterdurchschnittlich ab, wobei der Rückgang bei den großen Technologiewerten die Underperformance von „Growth“ (gegenüber „Value“) vorantrieb. Im Februar ging zudem das Verbrauchervertrauen in den USA deutlich zurück. Der Conference Board Consumer Confidence Index sank von 105,3 im Januar auf 98,3 im Februar - der größte monatliche Rückgang seit August 2021. Dies führte zu verstärkten Spekulationen über mögliche Zinssenkungen der US-Notenbank im weiteren Verlauf des Jahres und fügte den Erwartungen für 2025 im vergangenen Monat fast zwei Zinssenkungen hinzu.



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI, Bloomberg

Die relative Wertentwicklung des Fonds im Laufe des Monats lässt sich auf Folgendes zurückführen:

- Die Nullallokation des Fonds in Basiskonsumgütern, dem Sektor mit der besten Performance im Februar (4,9% USD), beeinträchtigte die relative Fondsperformance am stärksten. Die Nullallokation des Fonds in anderen defensiven Sektoren wie Immobilien (3,1%) und Versorger (2,2%) wirkte sich ebenfalls negativ auf die relative Wertentwicklung aus.
- Die größte übergewichtete Sektorposition des Fonds gegenüber der Benchmark, Informationstechnologie (-1,8%), sorgte aus Sicht der Allokation für erheblichen Gegenwind. Die Titelauswahl im Halbleitersektor wirkte sich ebenfalls negativ aus, wobei TSMC (-13,8%) zu den schwächsten Werten des Fonds gehörte und Applied Materials (-12,2%) auch stärker nachgab.
- Das untergewichtete Engagement des Fonds im Sektor mit der schlechtesten Performance, dem zyklischen Konsum, trug positiv zur relativen Performance des Fonds bei. Innerhalb des Sektors zyklische Konsumgüter profitierte der Fonds auch von einer starken Titelauswahl, die aus dem Engagement des Fonds in dem außerhalb der Benchmark liegenden Titel Anta Sports (6,0%) resultierte.
- Während die Untergewichtung des Finanzsektors die relative Performance des Fonds beeinträchtigte, trug die Titelauswahl durch die Übergewichtung der Titel Intercontinental Exchange (8,4%), Mastercard (3,8%) und Visa (6,3%) positiv zur Performance bei.

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

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

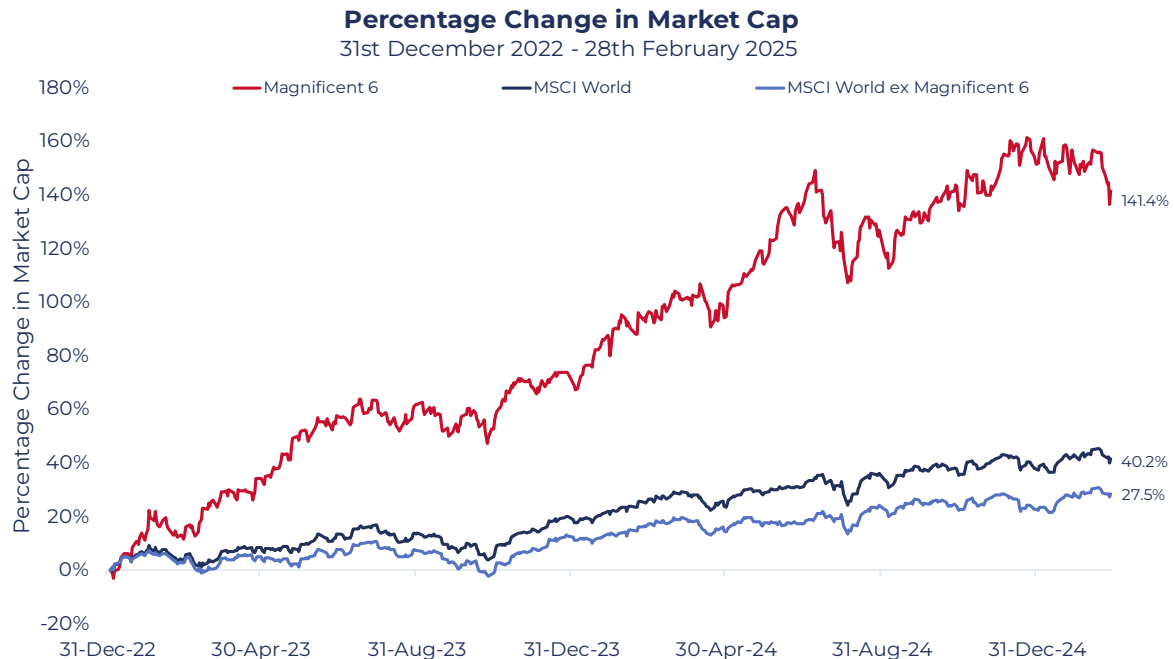
| Kumulative Gesamterträge in %, in EUR, bis zum 28. Februar 2025 | lfd. Jahr | 1 Jahr  | 3 Jahre | 5 Jahre | 10 Jahre | 15 Jahre* | 20 Jahre* | Auflegung* |
|---|-----------|---------|---------|---------|----------|-----------|-----------|------------|
| Guinness Global Innovators                                      | 2,2       | 15,9    | 50,2    | 123,1   | 225,7    | 777,5     | 990,1     | 1191,5     |
| MSCI World  | 2,3       | 20,3    | 44,6    | 102,6   | 175,3    | 482,1     | 502,9     | 660,6      |
| IA Global (Durchschnitt)  | 1,7       | 13,4    | 27,6    | 72,3    | 116,8    | 315,9     | 326,5     | 464,7      |
| IA Global (Ranking)   | **        | 213/542 | 26/489  | 14/419  | 8/266    | 1/161     | 1/96      | 2/88       |
| IA Global (Quartil)   | **        | 2       | 1       | 1       | 1        | 1         | 1         | 1          |

Quelle: FE fundinfo. ohne Gebühren. \*Simulierte frühere Wertentwicklung. Die Wertentwicklung vor der Auflegung des Guinness Global Innovators Fund (31.10.14) spiegelt den Guinness Atkinson Global Innovators Fund (IWIRX) wider, einen US-Investmentfonds, der seit dem 01.05.2003 nach demselben Verfahren investiert. \*\* Das Ranking wird nicht angezeigt, um den Vorschriften der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zu entsprechen.

## MARKTKOMMENTAR

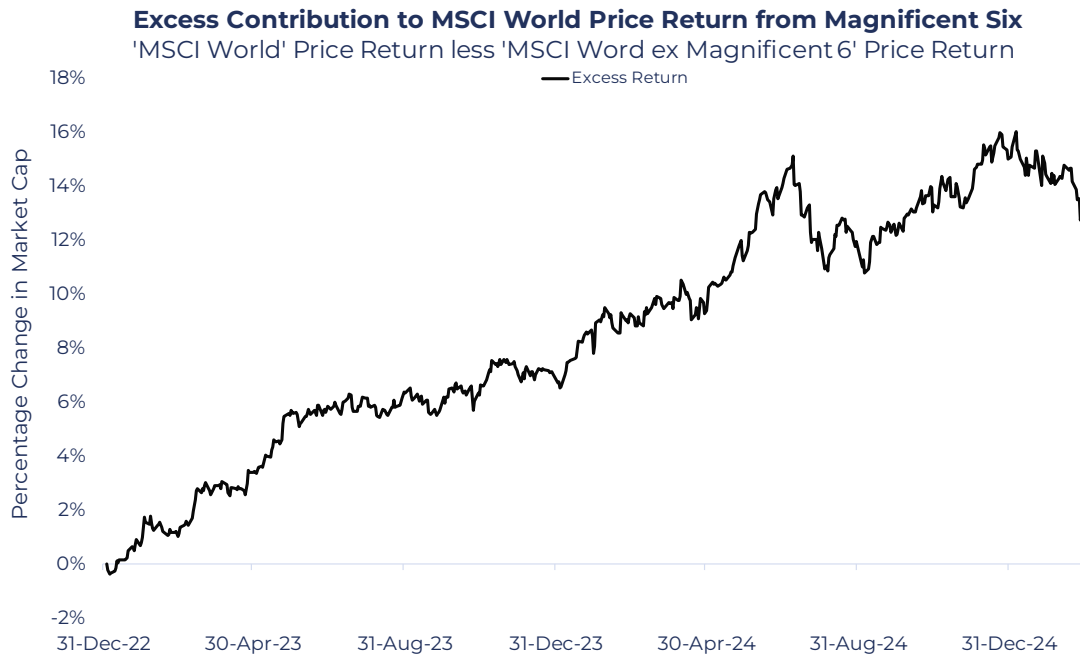
## Der Fall der „Glorreichen Sechs“ (Magnificent Six) neu aufgerollt

Innerhalb des Fonds halten wir sechs der „Magnificent Seven“: Apple, Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft und Nvidia. Wir glauben, dass es sich hierbei um qualitativ hochwertige Wachstumswerte zu attraktiven Bewertungen handelt. Die einzige Aktie dieser „Glorreichen Sieben“, die wir nicht halten, ist Tesla, ein Unternehmen, das wir als weniger hochwertig und mit einem erheblichen Bewertungsrisiko einschätzen. Seit Ende 2022 haben die „Magnificent Six“ (Die „Magnificent Seven“ ohne Tesla) im Vergleich zum MSCI World eine deutliche Outperformance erzielt und trugen in diesem Zeitraum zu rund einem Drittel des Anstiegs der Marktkapitalisierung des MSCI World bei.



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI, Bloomberg

Die nachstehende Grafik zeigt die „Überrendite“ der Magnificent Six im Vergleich zur Indexkursrendite seit Ende 2022. In diesem Zeitraum war die Outperformance relativ konstant, aber seit Anfang 2025 scheint diese Phase der „Marktführerschaft“ ins Stocken geraten zu sein. Fünf der sechs Aktien haben seit Jahresbeginn negative Renditen erzielt, während der MSCI World eine Kursrendite von 2,5 % erzielte. Viele Marktteilnehmer haben unweigerlich die Vermutung geäußert, dass dies das „Ende einer Ära“ der Dominanz der „Magnificent Seven“ ist. Trotz der anhaltend soliden finanziellen Performance der Unternehmen wurden von den Anlegern Bedenken hinsichtlich der Wachstumsaussichten und einer weiteren Steigerung der Investitionen in Rechenzentren/AI geäußert, zusammen mit den bekannten Rufen nach einem erhöhten Bewertungsrisiko. Bei einer derartigen Outperformance in den letzten zwei Jahren ist es nur natürlich, dass die Märkte die Nachhaltigkeit einer solchen Outperformance in Frage stellen, wobei die Bewertung immer wieder als Grund gegen eine Beteiligung angeführt wird. Während die Outperformance gegenüber dem Index in den letzten Jahren relativ konstant war, ist dies nicht das erste Mal, dass die Märkte das Ende einer solchen Dominanz ankündigen. Mitte des letzten Jahres gab es auch eine Phase der Underperformance, bevor diese Verluste schließlich bis Ende 2024 wieder ausgeglichen wurden.



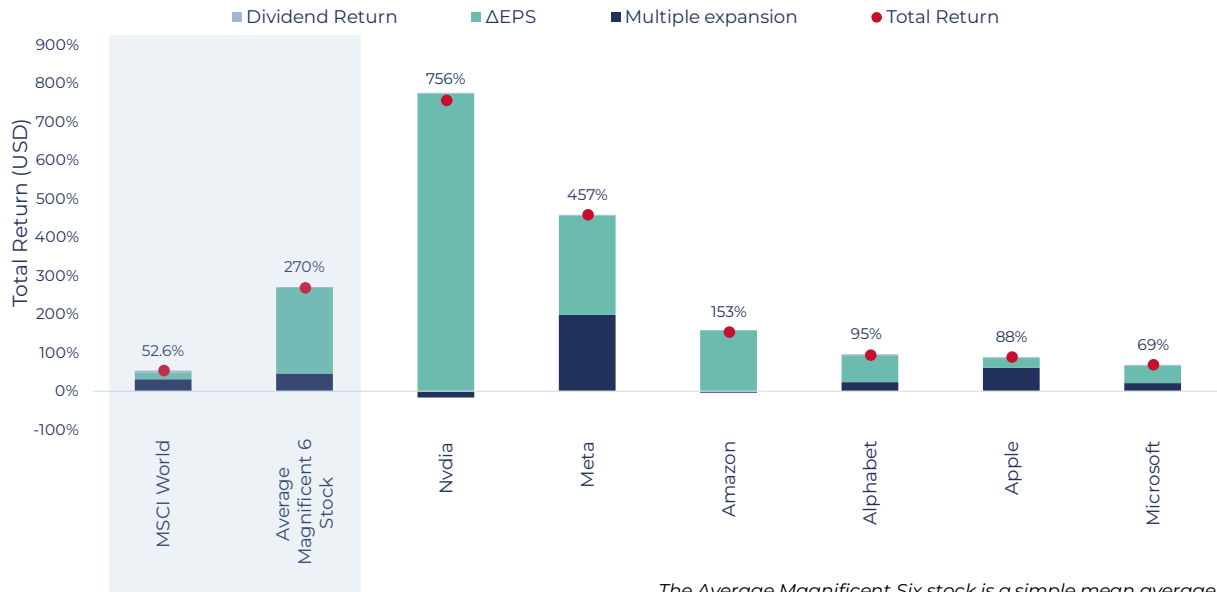
Quelle: Guinness Global Investors, MSCI, Bloomberg

## Aber sind sie wirklich zu teuer?

Diese Outperformance ist in erster Linie auf das Gewinnwachstum zurückzuführen, während die Bewertungsexpansion eine relativ geringe Rolle spielte. Die durchschnittliche Kursrendite (einfaches Mittel) der Magnificent Six betrug im Berichtszeitraum 239 %. Davon entfielen 192 % auf das erwartete Ertragswachstum (1 Yr Blended Forward) und 45 % auf die Ausweitung des Multiples (1 Yr Blended Forward KGV). Die Multiples-Expansion hat also nur zu einem Fünftel zu den Renditen der Magnificent Six in diesem Zeitraum beigetragen - im Vergleich zum MSCI World Index, bei dem die Multiples-Expansion mit 31 % fast drei Fünftel der Benchmark-Renditen ausmachte. Wenn wir Nvidia ausschließen, das im Berichtszeitraum ein extrem hohes Gewinnwachstum verzeichnete und damit die Gewinnwachstumszahlen nach oben verzerrte, lassen sich immer noch nur zwei Fünftel der Renditen durch die Multiple Expansion erklären. Tatsächlich wuchsen nur zwei der sechs Werte schneller als der Index - Apple und Meta. In beiden Fällen würden wir argumentieren, dass dies darauf zurückzuführen ist, dass beide Firmen im Laufe des Zeitraums zu grundlegend besseren Unternehmen geworden sind und daher diese Multiple-Expansion verdient haben. Ende 2022 befand sich Apple inmitten eines Abschwungs auf dem Smartphone-Markt, konnte aber seine Stärke im Bereich der Dienstleistungen fortsetzen und seinen Ertragsmix kontinuierlich in Richtung dieses weitaus höherwertigen Ertragsstroms verlagern. Meta hingegen hat nach einem „Jahr der Effizienz“ seine Kostendisziplin deutlich verbessert, aber auch Verbesserungen bei der Kundenbindung erzielt, was zu einem wachstumsstärkeren Geschäft mit weitaus höheren Margen und höherem freien Cashflow geführt hat.

Magnificent Six Total Return BreakDown

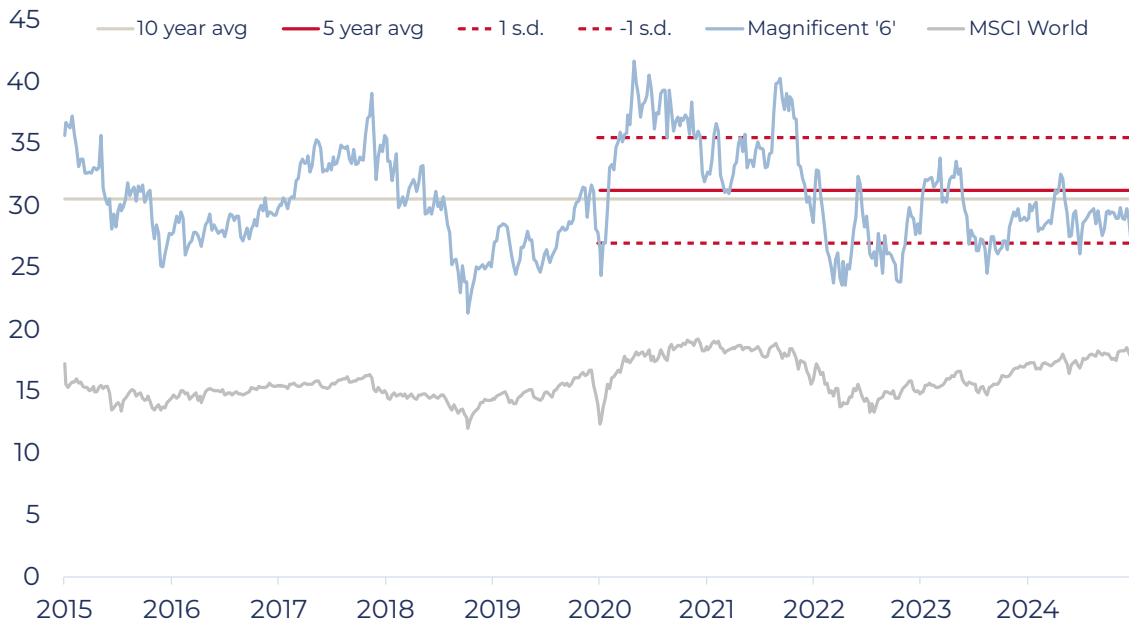
31st-Dec-2022 - 28th-Feb-2025



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI, Bloomberg

Bei längerfristiger Betrachtung und alleiniger Betrachtung der Bewertung (1 Yr Blended Forward KGV) liegt die Bewertung der durchschnittlichen Magnificent Six-Aktie (einfacher Mittelwert) etwa 1 Standardabweichung unter den langfristigen historischen Durchschnittswerten - ein Hinweis darauf, dass diese Aktien im Vergleich zu ihrer eigenen Historie möglicherweise mit einem Abschlag bewertet sind.

Magnificent '6' (Mag 7 ex TSLA) vs MSCI World  
P/E (Next 4 Quarters)

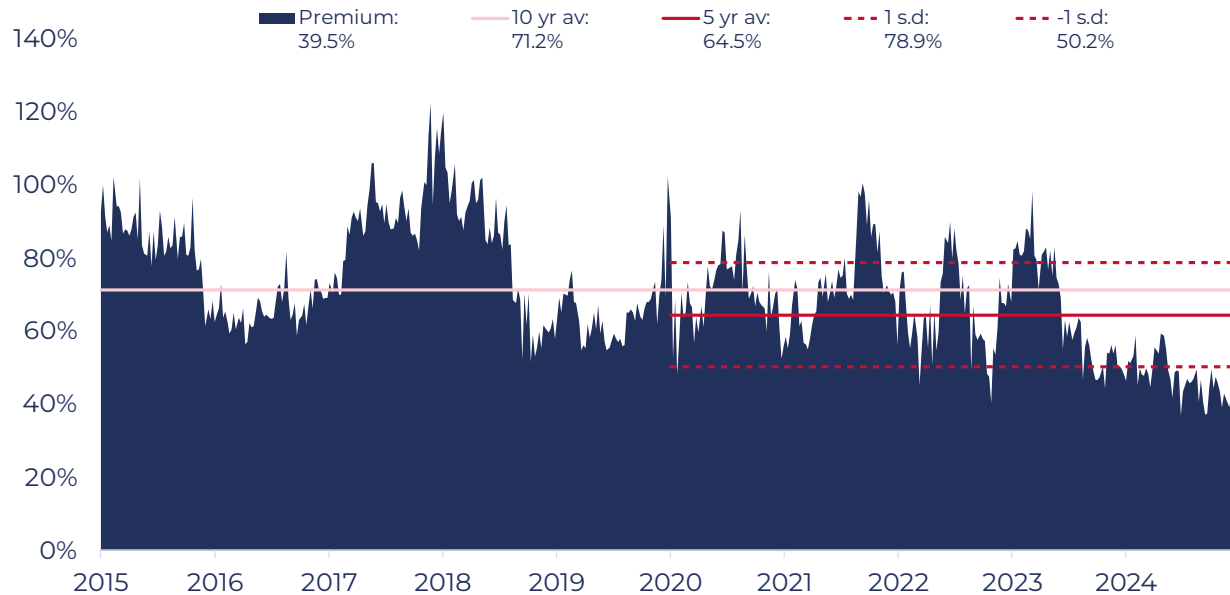


Quelle: Guinness Global Investors, MSCI, Bloomberg

## Guinness Global Innovators

Im Vergleich zum Markt wurden diese Aktien in der Regel mit einem deutlichen Aufschlag zum Markt gehandelt - zwischen 65/71 % im 5/10-Jahres-Durchschnitt. Derzeit werden diese Aktien mit einem Aufschlag von 40 % gehandelt.

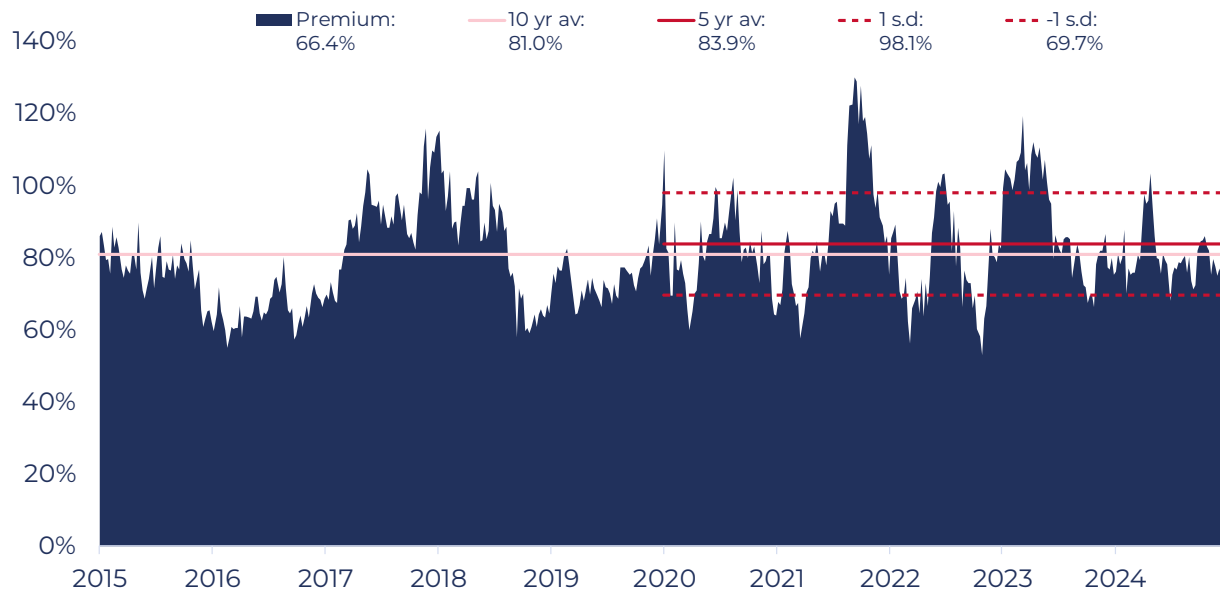
### Magnificent '6' Premium vs MSCI World



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI, Bloomberg

Ein berechtigtes Argument an dieser Stelle ist, dass diese Unternehmen nun ein weitaus größeres Gewicht im Index haben als je zuvor und daher auch die Indexbewertung nach oben ziehen werden. Daher wird die Prämie gegenüber dem Markt naturgemäß sinken. Wir können den Größeneffekt ausgleichen, indem wir die Prämie im Vergleich zum MSCI World Equally Weighted Index betrachten. Auch in diesem Fall liegt die Prämie eine Standardabweichung unter dem langfristigen Durchschnitt.

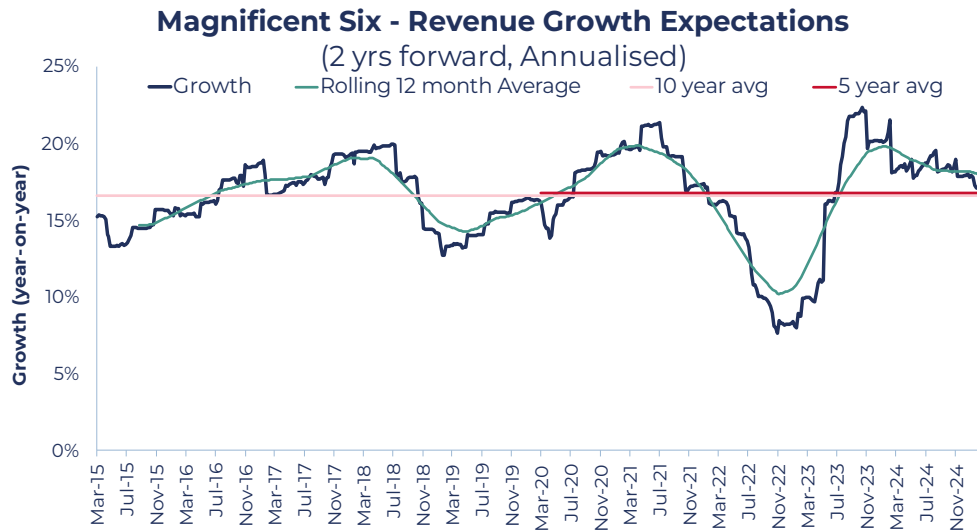
### Magnificent '6' Premium vs MSCI World Equally Weighted



Quelle: Guinness Global Investors, MSCI, Bloomberg

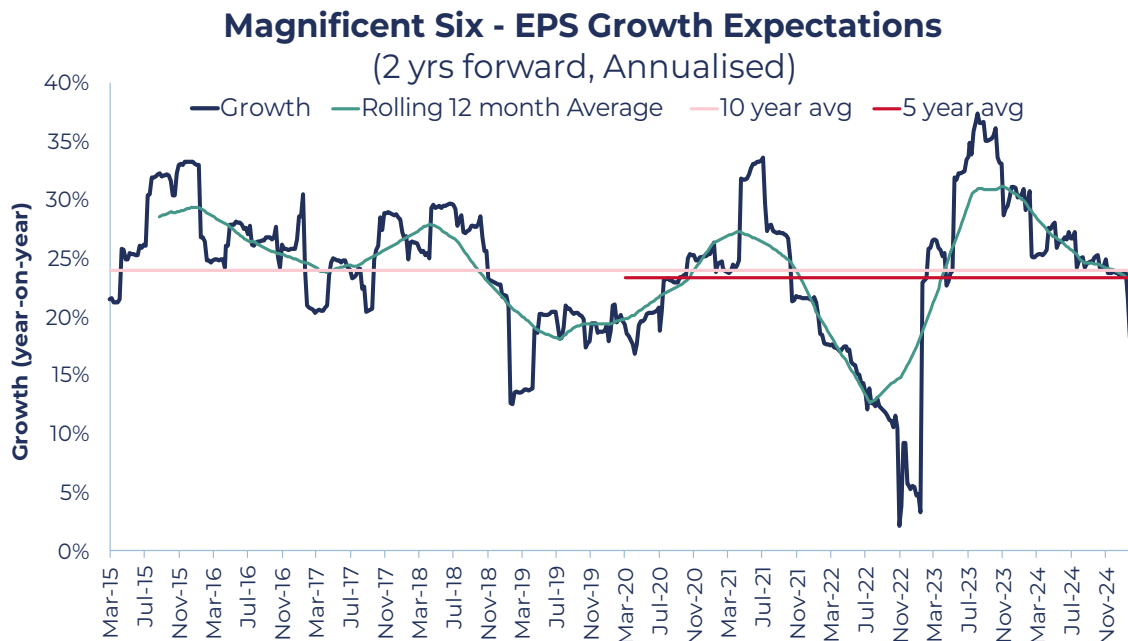
## Guinness Global Innovators

Diese Aktien sind also nicht teurer als sie es im Durchschnitt der letzten 10 Jahre waren, und sie sind sogar etwas günstiger als sie es im Vergleich zum Index waren. Aber möglicherweise haben sich die Wachstumsaussichten dieser Unternehmen verschlechtert, so dass die Besorgnis über hohe Bewertungen gerechtfertigt sein könnte? Im Durchschnitt stellen wir fest, dass sich die kurzfristigen Wachstumserwartungen für diese Aktien nicht wesentlich von denen der letzten 10 Jahre unterscheiden (die Beobachtung der langfristigen Aussichten erfordert einen qualitativeren Ansatz, den wir später verfolgen werden). Das erwartete Umsatzwachstum (auf Sicht von 2 Jahren) entspricht relativ genau den 5- und 10-Jahres-Durchschnittswerten.



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25. Der rollierende 12-Monats-Durchschnitt ist ein Durchschnitt der zurückliegenden 6 Monate und der vorausgehenden 6 Monate.

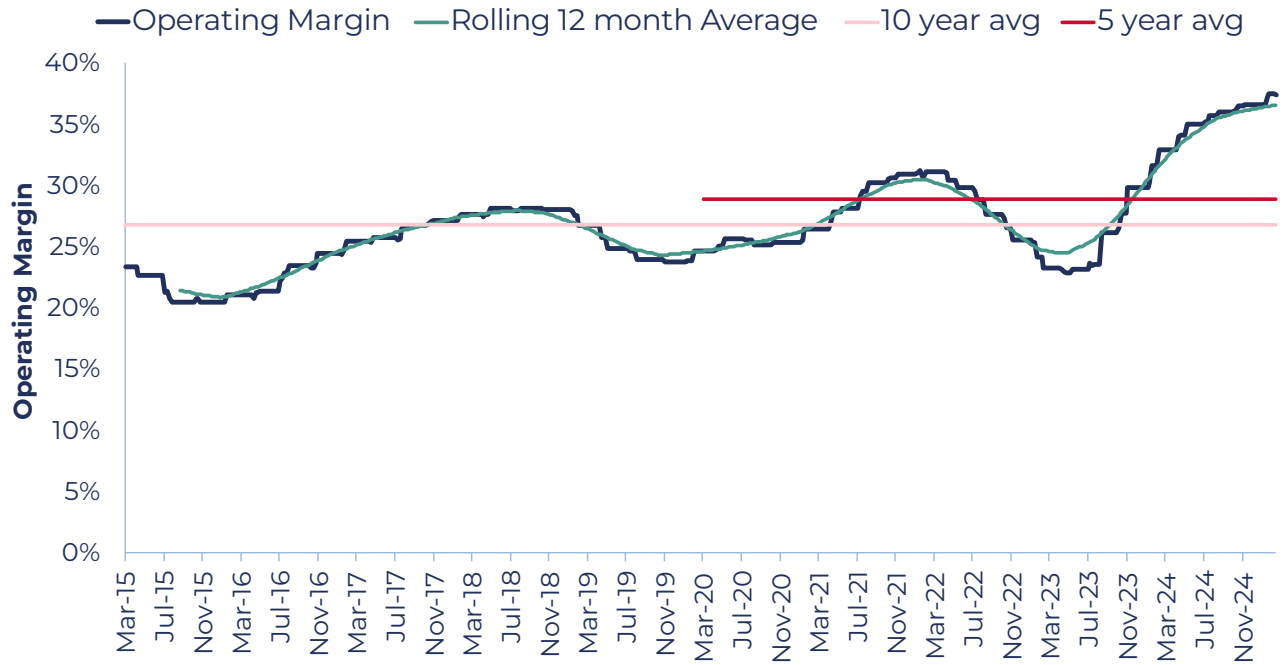
Zugegeben, die EPS-Erwartungen sind in den ersten beiden Monaten des Jahres 2025 deutlich gesunken, aber sie unterscheiden sich nicht stark vom Durchschnitt und sind eher das Ergebnis von „Rauschens“ am Markt als einer grundlegenden Veränderung der Anlagethese für diese Aktien. Tatsächlich liegt der 12-Monats-Durchschnitt genau im Einklang mit dem langfristigen Durchschnitt.



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25

Die Bewertungen scheinen also nicht aus der Reihe zu fallen, und die Wachstumserwartungen sind im Vergleich zu den letzten 10 Jahren vergleichbar. Möglicherweise hat sich die Qualität dieser Unternehmen deutlich verschlechtert, was den Ruf nach überzogenen Bewertungen rechtfertigen würde? Wir sind jedoch der Ansicht, dass die Qualität dieser Unternehmen weitaus höher ist als zu irgendeinem Zeitpunkt in den letzten 10 Jahren. Die operativen Margen sind tendenziell gestiegen und liegen jetzt im Durchschnitt deutlich über den langfristigen Durchschnittswerten.

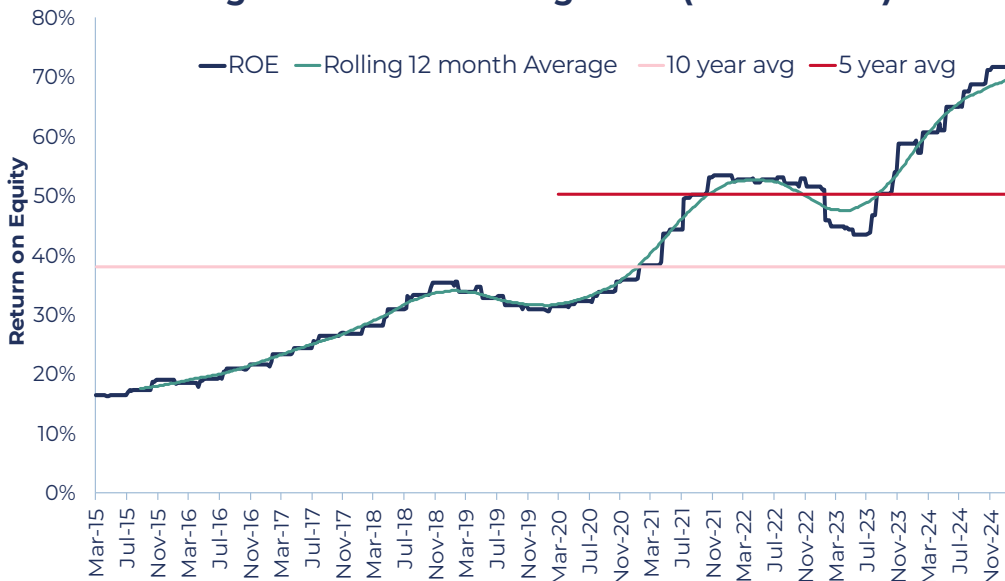
### Magnificent Six - Average Operating Margin



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25

Und die Renditemetriken sind sogar noch schneller angestiegen.

### Magnificent Six - Average ROE (Normalised)



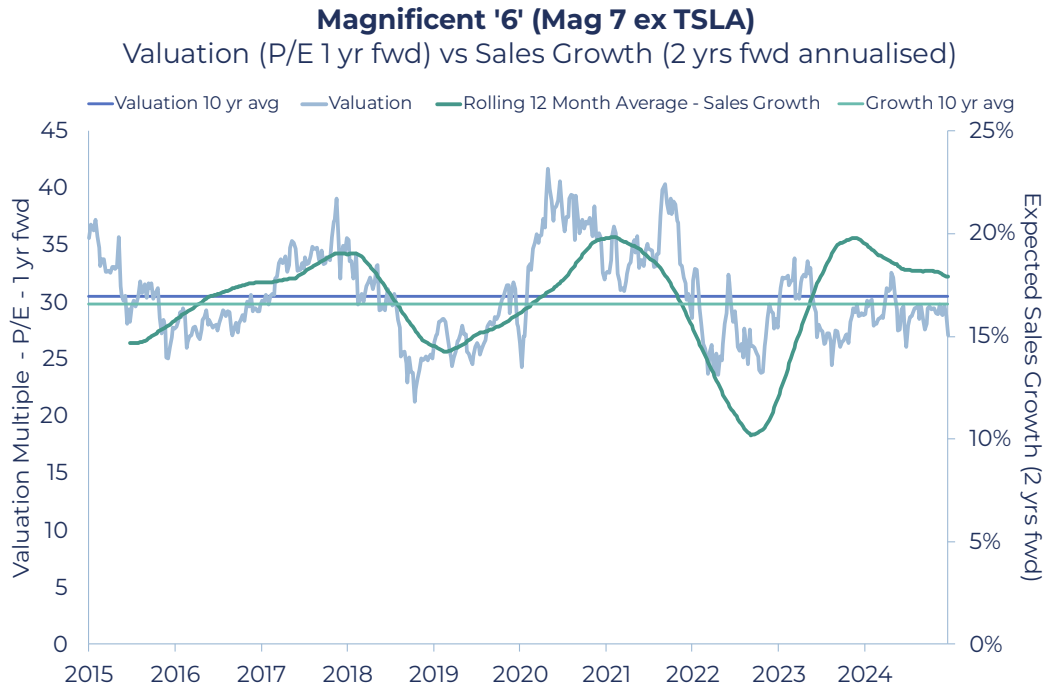
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25



## Guinness Global Innovators

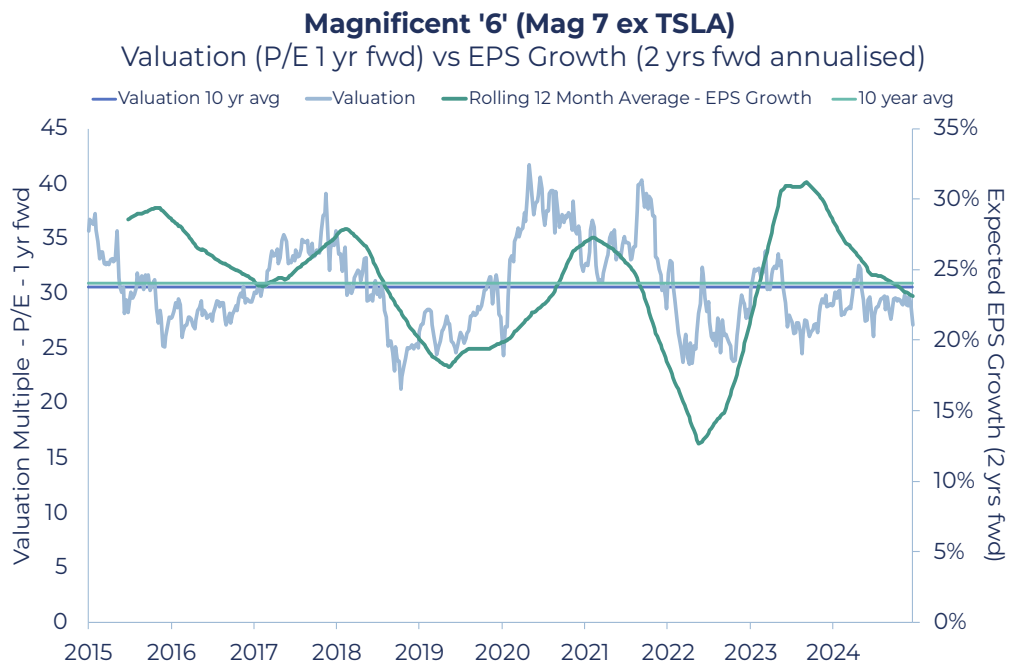
Wenn man all diese Kennzahlen im Verhältnis zur Bewertung aufträgt, wird der Punkt deutlicher. Wir haben den gleitenden 12-Monats-Durchschnitt verwendet, um Rauschen aus den Charts zu entfernen. Obwohl die **Bewertung unter den langfristigen Durchschnittswerten liegt** (und mit einem ähnlichen Aufschlag wie der Index auf gleichgewichteter Basis):

- **Die Erwartungen für das Umsatzwachstum** (2 Yr Forward, rollierender 12-Monats-Durchschnitt) **liegen über den langfristigen Durchschnittswerten.**



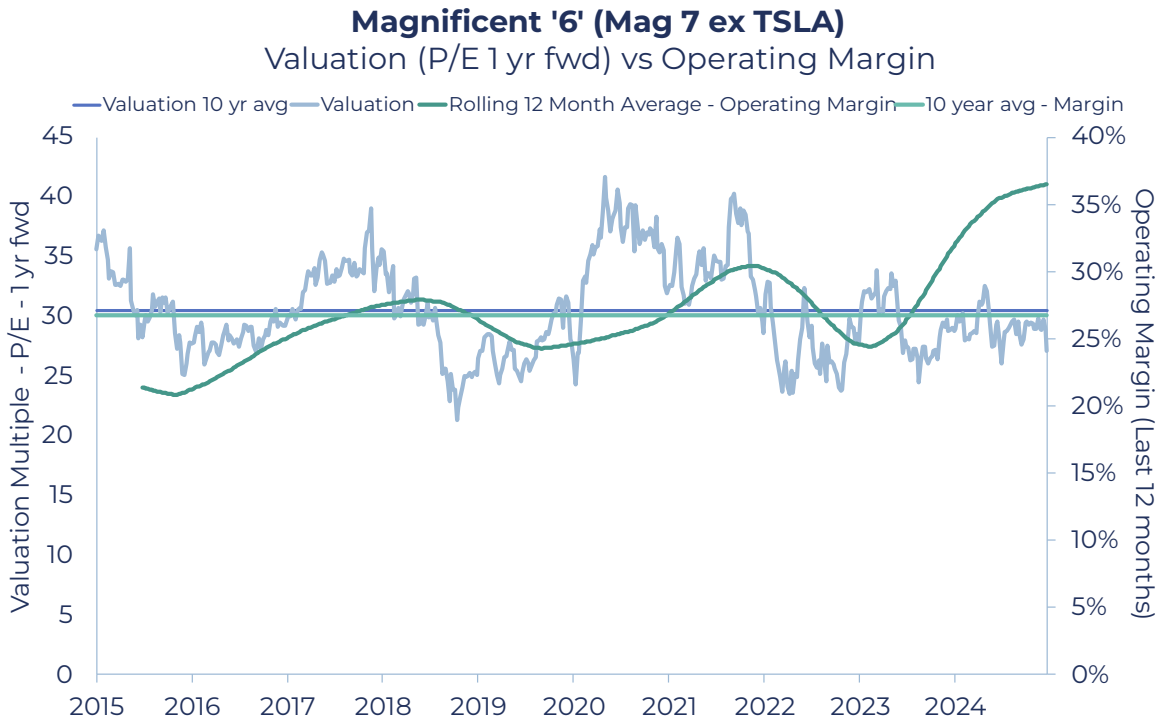
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25

- **Die EPS-Wachstumserwartungen** (2 Yr Forward, rollierender 12-Monats-Durchschnitt) **liegen im Rahmen.**

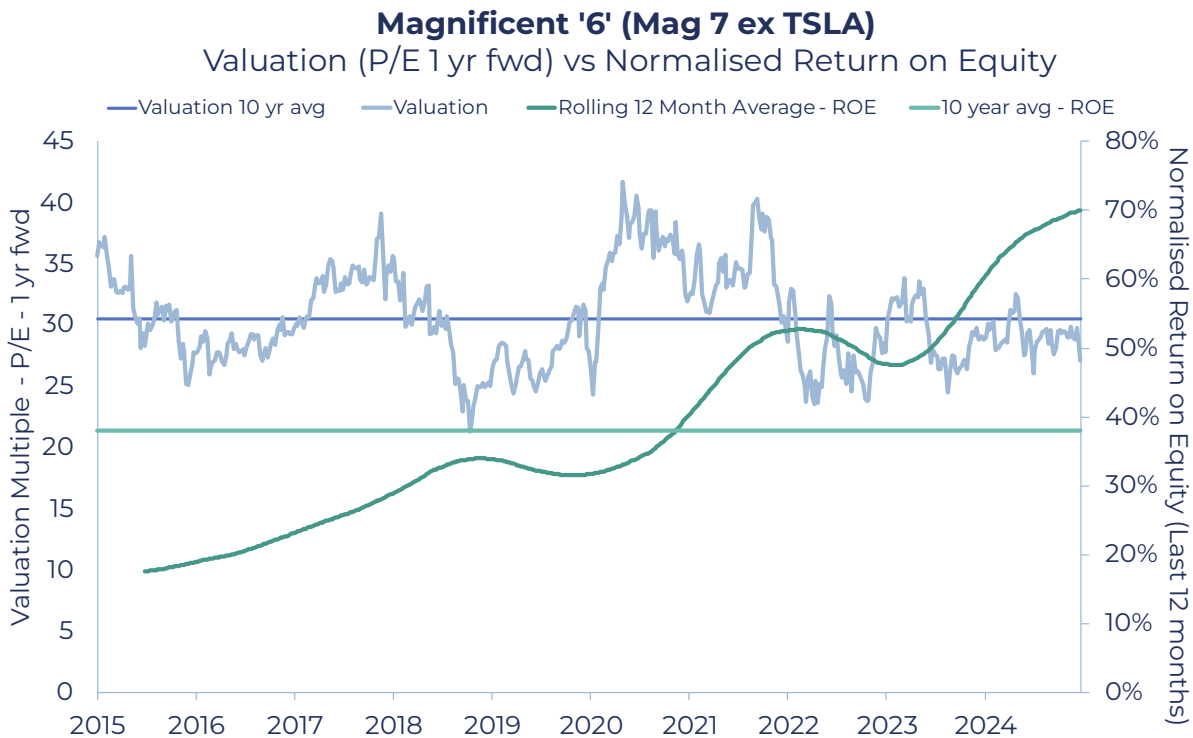


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25

- Die operativen Margen (rollierender 12-Monats-Durchschnitt) liegen deutlich über den langfristigen Durchschnittswerten...



- ...und auch die Eigenkapitalrendite (normalisierter, rollierender 12-Monats-Durchschnitt).



**Die Magnificent Six weisen im Durchschnitt eine Bewertung auf, die 1 Standardabweichung unter dem langfristigen Durchschnitt der letzten 10 Jahre liegt, und haben einen der geringsten Aufschläge zum Index in der jüngeren Geschichte.** Und das, obwohl die Wachstumsaussichten ähnlich sind wie in der Vergangenheit und die Qualitätskennzahlen weit besser sind. Die Märkte mögen zwar argumentieren, dass die Magnificent 6 überbewertet sind, aber auf Gruppenebene gibt es kaum Anhaltspunkte, die dies belegen. Kurzfristige Schwankungen bei den Wachstumsaussichten bereiten uns keine Sorgen (auch wenn wir sie natürlich im Auge behalten werden), angesichts der typischerweise stark schwankenden Wachstumserwartungen, der langfristigen innovativen Geschichte dieser Unternehmen zur Wiederbelebung des Umsatzes und der eher zyklischen Endmärkte, in denen sie konkurrieren. Angesichts der deutlichen Verbesserungen bei der „Qualität“ - ein Faktor, der sich unserer Meinung nach auf lange Sicht als beständig erweist - sind wir der Ansicht, dass diese Aktien unter Bewertungsgesichtspunkten so attraktiv wie nie zuvor sein könnten - insgesamt gesehen.

**Die Analyse der Metriken von Gruppenstatistiken weist erhebliche Mängel auf - der offensichtlichste ist, dass der „Durchschnitt“ natürlich nicht für jede Aktie gilt, und wir sollten Gruppen-Durchschnittswerte nicht für bare Münze nehmen (und das tun wir auch nicht...).** Während Gruppenstatistiken auf einen breiteren Trend hindeuten können, sind diese Statistiken auf individueller Basis sehr viel unterschiedlicher und müssen in einen Kontext gestellt werden, bevor irgendwelche Schlussfolgerungen gezogen werden können. Auf individueller Basis weisen nur zwei der sechs Werte - Apple und Meta - ein 1-Jahres-Kurs-Gewinn-Verhältnis auf, das über ihrem 5-Jahres-Durchschnitt liegt, aber immer noch unter ihrem durchschnittlichen Aufschlag gegenüber dem Markt liegt.

|                    | P/E (Next 4 Quarters) |          |          |          | Premium to<br>MSCI World<br>(N4Q) | 5 year Avg |
|--------------------|-----------------------|----------|----------|----------|-----------------------------------|------------|
|                    | 1 yr fwd              | 5 yr avg | 2 yr fwd | 5 yr avg |                                   |            |
| Apple Inc          | 31.7                  | 27.6     | 28.4     | 25.1     | 62%                               | 80%        |
| Amazon.com Inc     | 28.5                  | 44.6     | 23.6     | 33.8     | 46%                               | 189%       |
| Alphabet Inc       | 18.2                  | 21.4     | 15.9     | 18.6     | -7%                               | 39%        |
| Meta Platforms Inc | 23.9                  | 20.2     | 20.8     | 17.7     | 22%                               | 31%        |
| Microsoft Corp     | 27.7                  | 30.8     | 24.1     | 26.7     | 42%                               | 100%       |
| NVIDIA Corp        | 24.6                  | 42.8     | 19.5     | 35.1     | 26%                               | 179%       |
| Average (mean)     | 25.8                  | 31.2     | 22.0     | 26.2     | 32%                               | 103%       |
| MSCI World Index   | 19.6                  | 18.7     | 17.6     | 16.8     |                                   |            |

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

Wenn wir diese Aktien einzeln betrachten, können wir feststellen, dass die Umsatzerwartungen bei allen Magnificent Six-Aktien mindestens dem Durchschnitt der anderen US-Aktien entsprechen (der Bloomberg US Index ist ein guter Proxy für den S&P 500). Für die Bewertung haben wir ein 2 Yr Forward KGV verwendet, da diese Titel eher wachstumsorientiert sind und ein kurzfristigerer Ausblick den erwarteten Wachstumspfad nicht vollständig erfassen kann. Während die meisten Titel mit einem Aufschlag gegenüber dem Index bewertet sind (mit Ausnahme von Alphabet), weist keiner von ihnen extreme Bewertungen auf, die Anlass zur Sorge geben würden.

**Valuation vs Sales Growth Outlook**

Magnificent Six versus Bloomberg US Index

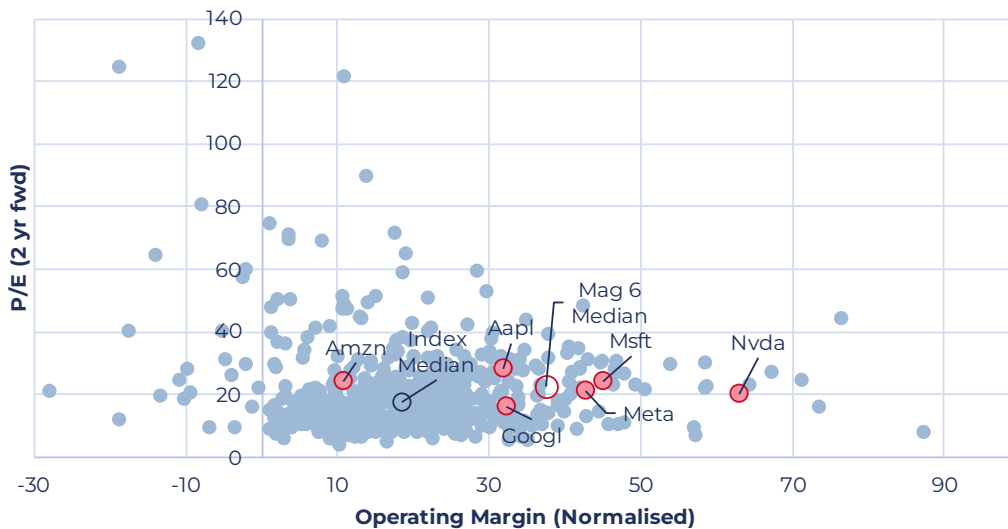


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25

Mit Ausnahme von Amazon sind diese Magnificent Six-Aktien in der Regel auch margenstärker...

**Valuation vs Operating Margin**

Magnificent Six versus Bloomberg US Index

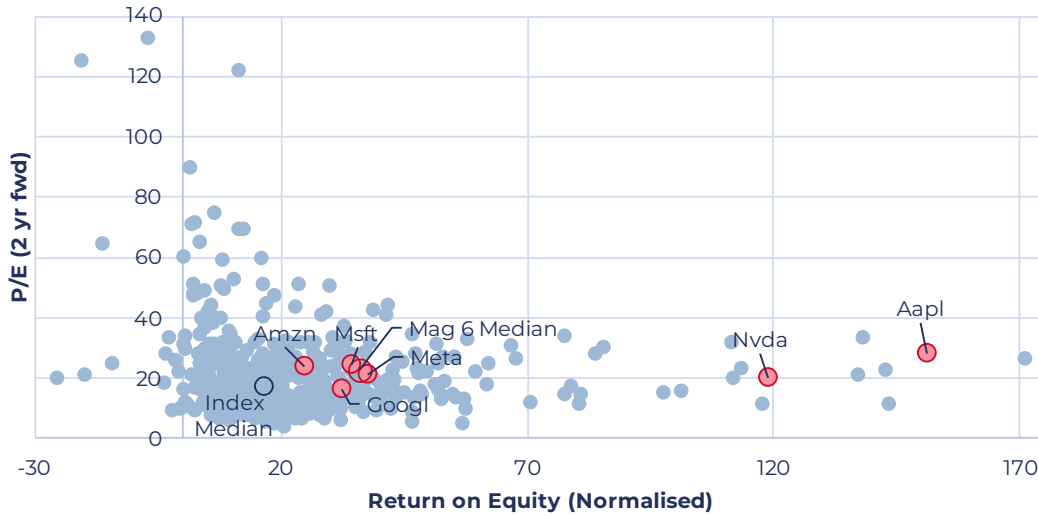


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25

...und mit einer höheren Eigenkapitalrendite (wir haben die Eigenkapitalrendite (ROE) herangezogen anstelle der von uns bevorzugten Gesamtkapitalrendite (ROC), da die Daten für den Index für die Gesamtkapitalrendite lückenhafter sind).

### Valuation vs Return on Equity

Magnificent Six versus Bloomberg US Index



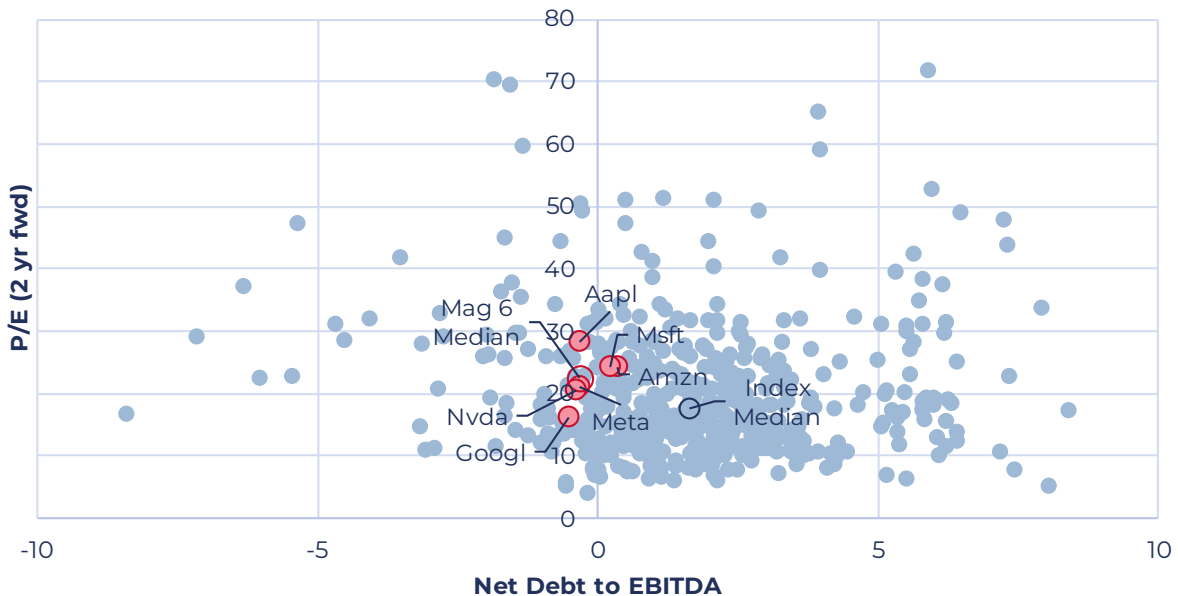
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25

Und schließlich haben diese Magnificent Six-Aktien in der Regel auch viel solidere Bilanzen, die alle ein Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA von weniger als 0,5x aufweisen - wobei die meisten von ihnen sogar Net Cash sind.

Beachten Sie, dass in diesem Diagramm eine Reihe von Indexaktien außerhalb der Achsen liegen. Wir haben die Achsen jedoch skaliert, um das Gesamtbild zu verbessern.

### Valuation vs Net Debt to EBITDA

Magnificent Six versus Bloomberg US Index



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg 28.02.25

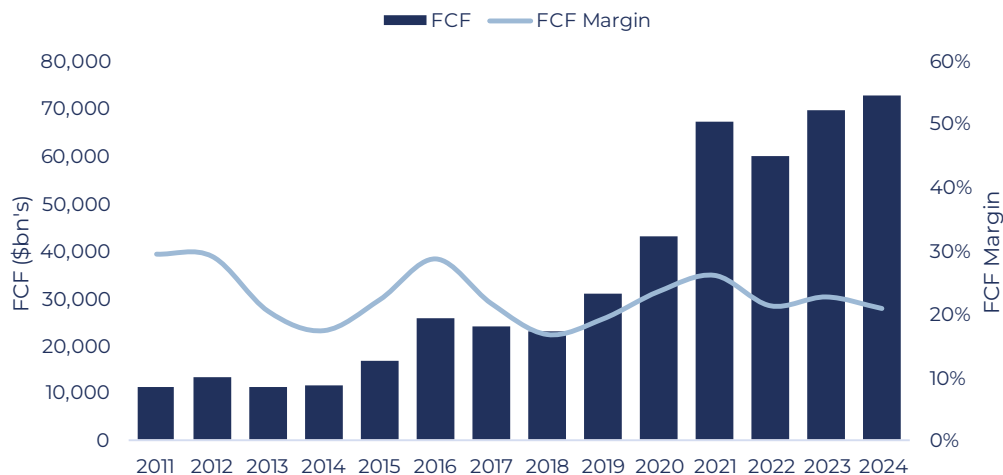
Mit stärkeren Wachstumsaussichten und grundsätzlich höherwertigen Finanzprofilen verdienen die Magnificent Six eine höhere Bewertung als der breite Markt. Wenn man sich nur auf einzelne Finanzkennzahlen verlässt, erhält man allerdings nur einen Teilaspekt ihrer langfristigen Investitionsmöglichkeiten. Während diese Kennzahlen kurzfristig aussagekräftig sein können, erfordert eine umfassendere Bewertung über einen Anlagehorizont von 3-5 Jahren (wie der des Fonds) eine qualitativere Sichtweise. Während wir festgestellt haben, dass die „Qualität“ über längere Zeiträume ein beständigerer

Faktor ist, kann das Wachstum weitaus volatil und schwieriger vorherzusagen sein. Während Finanzkennzahlen nützliche Signale für kurzfristige Erwartungen liefern, erfassen sie nicht das gesamte Bild dessen, was letztlich die Aktienkursentwicklung auf längere Sicht bestimmen wird. Im Folgenden werfen wir einen Blick auf diese Aktien aus einer eher qualitativen Perspektive.

Alphabet dominiert seit langem die Märkte für Suchmaschinen und digitale Werbung. Mit einem Marktanteil von fast 90 % beim Suchmaschinenvolumen und einem Anteil von fast 40 % bei der digitalen Werbung kann das Unternehmen eine Fülle proprietärer Daten nutzen, um seine Führungsposition zu behaupten. Das Unternehmen ist jedoch erfolgreich auf dem Weg zu einem diversifizierteren, wachstumsstarken Geschäft, zu dem Cloud- und KI-gestützte Dienste verstärkt beitragen, während es gleichzeitig sein Kernsegment Werbung weiter ausbaut. Trotz zyklischer Schwankungen bei den Ausgaben für digitale Werbung hat Alphabet durch konsequente Innovation, die Monetarisierung neuer Werbeformate und ein wachsendes Ökosystem kostenpflichtiger Dienste seine Widerstandsfähigkeit unter Beweis gestellt und in den letzten zehn Jahren ein starkes Wachstum des Free Cash Flow erzielt - bei einer relativ hohen und stabilen FCF-Marge. Google Cloud, ein zunehmend profitables Segment, ist ein wichtiger Wachstumstreiber und wird in den nächsten drei Jahren voraussichtlich um mehr als 20 % wachsen, nachdem die Unternehmen ihre Cloud- und KI-Einführung beschleunigen. Die jüngsten KI-gesteuerten Initiativen von Alphabet, darunter Gemini und die Search Generative Experience (SGE), haben das Potenzial, das Engagement und die Monetarisierung von Werbung im Laufe der Zeit zu steigern. Darüber hinaus diversifizieren die Premium-Abonnements von YouTube und das anhaltende Wachstum der Werbeeinnahmen (unterstützt durch eine Verlagerung hin zum vernetzten Fernsehen und zur Monetarisierung von „Shorts“) die Einnahmehasis weiter. Während die regulatorische Kontrolle und der Wettbewerbsdruck im Bereich der künstlichen Intelligenz weiterhin Risiken darstellen, bieten Alphabets enormer Datenvorteil, die gefestigte Nutzerbasis und die kontinuierliche Innovation überzeugende Argumente für nachhaltiges Wachstum und Cashflow-Generierung.

# Alphabet

### Alphabet FCF Profile

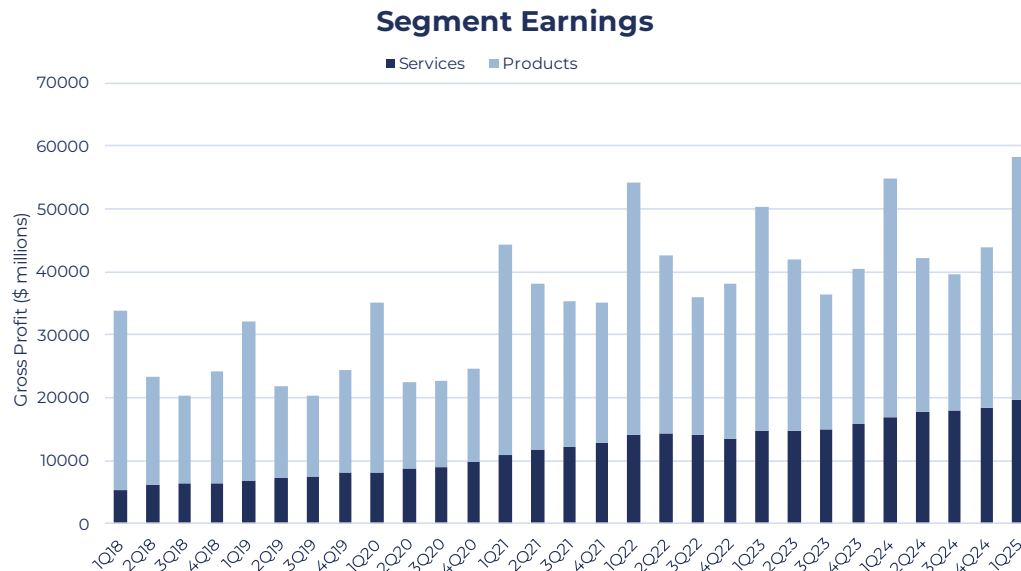


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Unternehmensdaten

Apple hat seinen Umsatz-/Gewinn-Mix erfolgreich in Richtung Dienstleistungen verlagert - eine wachstumsstärkere, qualitativ hochwertigere, wiederkehrende Ertragsquelle - und die Auswirkungen der zyklischen Produktverkäufe auf die Rentabilität gedämpft. In den letzten Jahren befand sich Apple in einer zyklischen Talsohle bei der iPhone-Nachfrage. Dennoch hat das Unternehmen in einem schrumpfenden Smartphone-Markt gute Arbeit geleistet, indem es die Stückzahlen konstant hielt, aber die gesamte „installierte Basis“ der Nutzer von Apple-Produkten mit einer Rate von 10 % (2016-2025) wachsen ließ. Dies hat einen schnell wachsenden Endmarkt geschaffen, an den Apple „Services“ verkaufen kann (z.B. Speicherplatz, Musik usw.) - ein stabileres, weniger zyklisches und margenstärkeres Geschäft (die Bruttomarge ist doppelt so hoch im Vergleich zu Hardware-Produkten), das jetzt 40 % des Gewinns ausmacht. Das iPhone (und Apple-Hardware-Produkte im Allgemeinen) stellen nach wie vor eine bedeutende Wachstumschance dar und sind in gewissem Sinne selbst eine

# Apple

wiederkehrende Einnahmequelle, da ein treuer Kundenstamm (über 90 % Kundenbindung) seine Geräte regelmäßig aufrüstet. Langfristige Marktanteilsgewinne und eine zunehmende Marktdurchdringung in den Schwellenländern werden nicht nur das Wachstum des iPhones fördern, sondern auch das Wachstum der Kundenbasis, an die Apple weitere wiederkehrende Serviceprodukte verkaufen kann. Wir gehen nicht nur davon aus, dass eine fortgesetzte Verschiebung im Umsatzmix das ohnehin schon sehr hochwertige Unternehmen noch hochwertiger machen wird, sondern sehen auch eine Reihe von Wachstumsmöglichkeiten für das Unternehmen, darunter weitere Preiserhöhungen beim iPhone, eine stärkere Durchdringung der Abonnenten von „Services“ innerhalb der wachsenden Kundenbasis, weitere Marktanteilsgewinne (insbesondere in den Schwellenländern) und einen zyklischen Aufschwung bei Hardware (mit Produkten, die sich derzeit in einer Talsohle befinden).

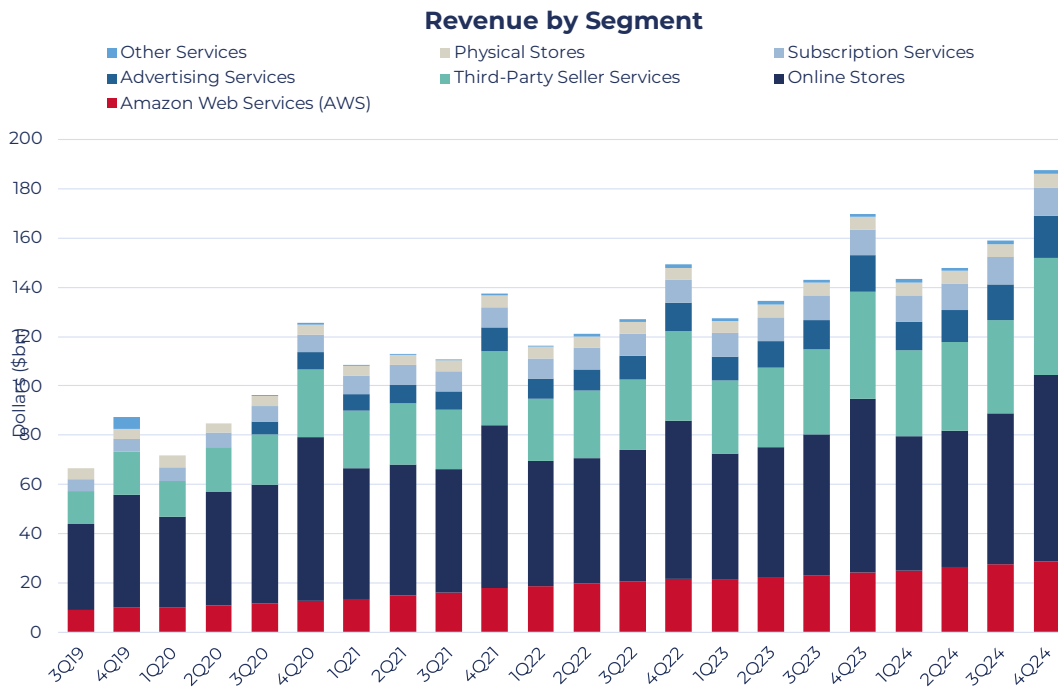


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Unternehmensdaten

Amazon ist ein qualitativ hochwertiges, wachstumsstarkes Unternehmen mit einem breiten wirtschaftlichen Burggraben, der durch seine Führungsposition in den Bereichen E-Commerce, Cloud Computing und digitale Werbung gestützt wird. Das Unternehmen übertrifft weiterhin die Erwartungen an vielen Fronten, indem es ein starkes Umsatzwachstum erzielt, die Margen ausweitet und die Kapitaleffizienz verbessert. Seine drei größten Segmente - Online Stores, Third-Party Seller Services und AWS - wuchsen 2024 um 7 %, 11 % bzw. 19 %, eine beeindruckende Leistung angesichts der Größe von Amazon. Amazons Glanzstück, AWS, bleibt ein wichtiger Wachstumstreiber und profitiert von der begrenzten Nachfrage und der raschen Einführung von generativer KI, was das Management dazu veranlasst, die Investitionen in den Ausbau der Rechenzentren zu beschleunigen. In der Zwischenzeit wächst das Werbegeschäft von Amazon rasant und übertrifft die großen Internetkonkurrenten, indem es tiefe Einblicke in die Verbraucherwelt nutzt, um Engagement und Monetarisierung zu fördern. Über die Umsatzdynamik hinaus hat Amazon eine starke operative Leistung gezeigt, wobei die operativen Margen in 2024 ein Allzeithoch von fast 11 % erreicht haben, nachdem das Unternehmen durch seine Multi-Hub-Logistikstrategie und verstärkte Automatisierung weiterhin Effizienzgewinne erzielt hat. Das Management prognostiziert für die absehbare Zukunft ein zweistelliges Umsatzwachstum und eine weitere Margenausweitung durch den zunehmenden Ertrags-Mix in Richtung AWS (und ein geringeres Wachstum des margenschwächeren Geschäfts im Allgemeinen). Damit ist Amazon außerordentlich gut positioniert, um seinen Kurs als dominierende Kraft im globalen Handel und in der Technologie weiter zu behaupten.



# Guinness Global Innovators



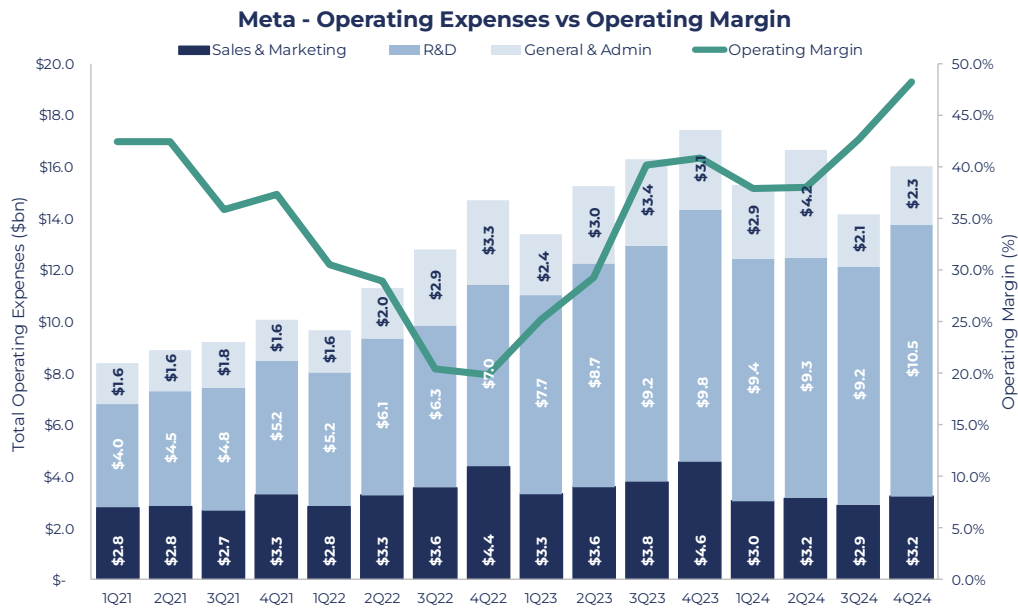
Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Unternehmensdaten

Meta hat ein dominantes Werbegeschäft aufgebaut, das einen riesigen Schatz an Nutzerdaten einsetzt, um hochgradig zielgerichtete digitale Werbung über seine App-Familie zu liefern. Trotz zyklischer Schwankungen bei den Werbeausgaben hat Meta ein starkes Wachstum gezeigt, nachdem das Unternehmen erfolgreich die Nutzerbindung und die Monetarisierung neuer Einnahmeströme verbessert hat. Nach dem Druck der Investoren in 2022 verlagerte das Unternehmen seinen Schwerpunkt auf die Kosteneffizienz, einschließlich eines erheblichen Personalabbaus und einer disziplinierten Kapitalallokation. Dies führte zu einer erheblichen Margenausweitung - das Unternehmen konnte seine operativen Margen von 20 % im 4. Quartal 22 auf 48 % im 4. Quartal 24 mehr als verdoppeln - ein neuer Rekord für das Unternehmen und ein klares Beispiel für die dem Geschäftsmodell zugrunde liegende Qualität. Während Metas Kernsegment Family of Apps weiterhin der Haupttreiber für Umsatz und Profitabilität ist, entstehen neue Monetarisierungsmöglichkeiten. KI-gesteuertes Ad Targeting, die Monetarisierung von WhatsApp Business, Click-to-Message-Anzeigen und das wachsende Engagement bei Reels waren zunächst nur „Nebengeschäfte“, tragen aber zunehmend zu den gesunden Wachstumsaussichten des Unternehmens bei. Reality Labs belastet zwar immer noch die Rentabilität, bietet aber die Aussicht auf eine bedeutende neue Einnahmequelle. Mit einem derzeitigen Umsatz von 2 Mrd. \$ hat dieses Segment das Potenzial, einen wesentlichen Beitrag zum Umsatzmix zu leisten, wenn es effektiv monetarisiert wird. Meta hat in den letzten Jahren bewiesen, dass es ein qualitativ hochwertiges Compoundierunternehmen ist, das in der Lage ist, erhebliche Cashflows zu generieren (FCF-Margen von über 30 %). Mit einem zweistelligen Wachstum im Kerngeschäft und einer Reihe von Wachstumsmöglichkeiten, in die stark investiert wird, erwarten wir, dass Meta langfristig ein starkes Umsatzwachstum erzielen wird.





## Guinness Global Innovators

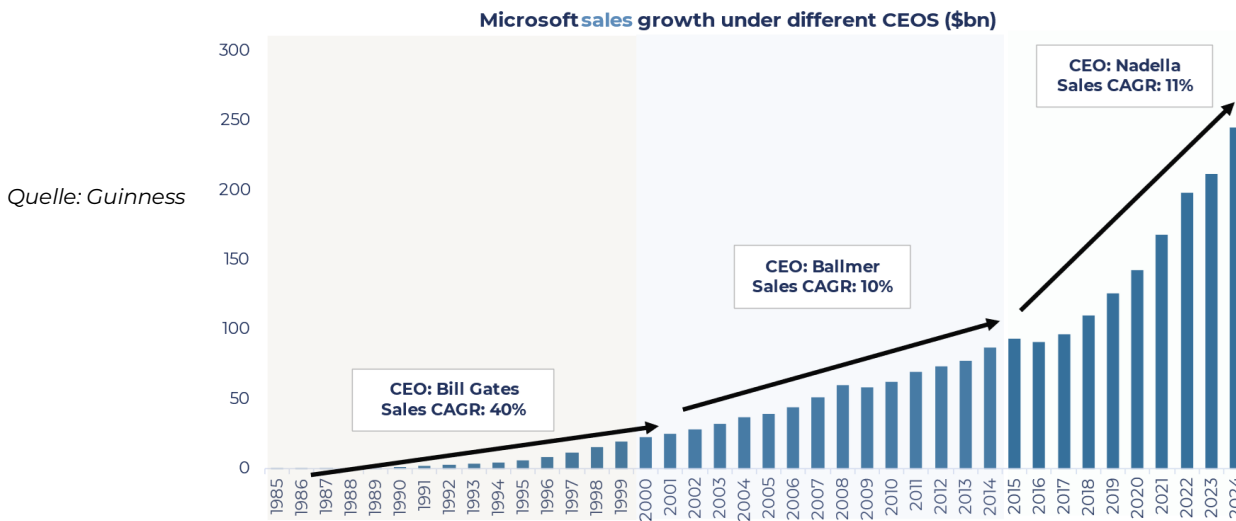


Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Unternehmensdaten

Microsoft hat wohl eine der besten Kombinationen von qualitativ hochwertigen Wachstumsgeschäften innerhalb des Angebots. Alle 3 Kerngeschäftssegmente wuchsen im GJ24 zweistellig, ausgehend von einer außergewöhnlich großen Basis. Der strategische Fokus auf Cloud Computing, KI und Unternehmenssoftware hat das Unternehmen zu einer der qualitativ hochwertigsten und margenstärksten Stories im Technologiebereich gemacht. Die wichtigste Triebfeder des Konzernwachstums war (und wird voraussichtlich auch weiterhin sein) Azure, das Cloud-Angebot von Microsoft, das im Zuge der strukturellen Nachfrage ein Wachstum von ca. 30 % verzeichnete, obwohl das Unternehmen aufgrund des einzigartigen Hybrid-Cloud-Angebots von Azure auch Anteile vom Marktführer AWS von Amazon übernommen hat. Da die Cloud einen immer größeren Anteil am Umsatzmix des Unternehmens ausmacht, konnten die operativen Margen kontinuierlich gesteigert werden. Während der kurzfristige Investitionsbedarf für die Cloud- und KI-Infrastruktur die Margen belasten könnte, kann Microsofts Fähigkeit, die ARPU-Expansion voranzutreiben, Skaleneffizienzen innerhalb der Cloud zu erreichen und ein anhaltendes Wachstum bei margenstarker Unternehmenssoftware zu erzielen, diese Auswirkungen abmildern. Der Free Cash Flow ist seit 2019 mit einer annualisierten Rate von 10 % gewachsen, was eine signifikante Profitabilität mit einer stabilen FCF-Marge um die 30 %-Marke zeigt. Neben einer starken Bilanz, einer disziplinierten Kapitalallokation (einschließlich steigender Dividenden und stetiger Rückkäufe) und einer diversifizierten Umsatzbasis bleibt Microsoft als hochwertiger Marktführer in den Bereichen Unternehmenstechnologie, Cloud und KI-Innovation gut positioniert, wobei der Mix aus Qualität und Wachstum zu den attraktivsten im Anlageuniversum gehört. Das Unternehmen kann auf eine lange Geschichte außergewöhnlichen Umsatzwachstums über alle Zeiträume und Managementteams hinweg zurückblicken und ist ein erstklassiges Beispiel für ein Unternehmen, das kontinuierlich in der Lage ist, Innovationen voranzutreiben und Wachstum zu erzielen.



## Guinness Global Innovators

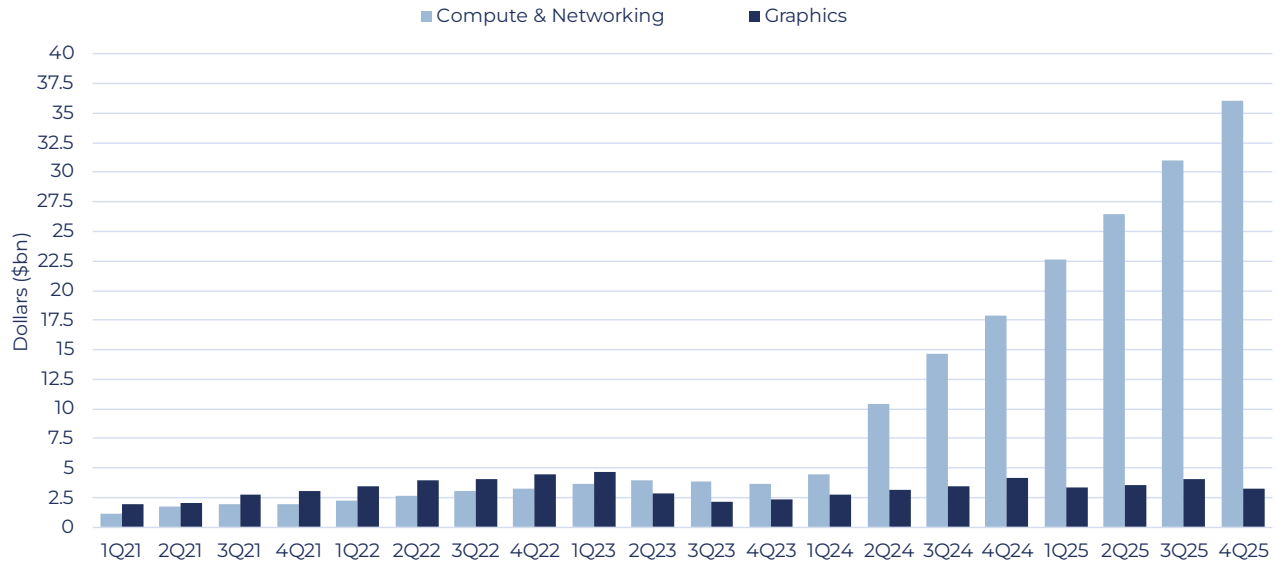


Global Investors, Bloomberg, Unternehmensdaten

Wir halten Nvidia seit 2003 in der Strategie, aber in den letzten Jahren hat sich der Investment Case für das Unternehmen deutlich verändert. Seit Anfang 2023 stehen die „Hopper“-Grafikprozessoren von Nvidia im Mittelpunkt der explodierenden Nachfrage nach Chips, die leistungsstark und effizient genug sind, um die energieintensiven Anforderungen von KI-Prozessen in Rechenzentren zu erfüllen. Mit einem Marktanteil von über 95 % bei dieser Art von Chips hat Nvidia seine Position als Technologieführer in diesem Bereich schnell gefestigt und im März 2024 mit Blackwell den Nachfolger des aktuellen „Hopper“-Grafikprozessors auf den Markt gebracht, wodurch AMD und Intel daran gehindert wurden, bedeutende Anteile an diesem schnell wachsenden Markt zu erobern. Im Vergleich zur vorherigen Iteration (Hopper), die das extreme Umsatzwachstum von Nvidia weiter antreibt, ist der Blackwell-Chip doppelt so leistungsfähig für das Training von KI-Modellen und verfügt über die fünffache Kapazität, wenn es um „Inferenz“ geht (die Geschwindigkeit, mit der KI-Modelle auf Anfragen reagieren). Die Nachfrage nach diesen Chips, insbesondere von anderen Unternehmen der Magnificent Six, hat zu einem extrem hohen Wachstum von Umsatz und Rentabilität geführt. Wir gehen zwar nicht davon aus, dass dieses Wachstum anhalten wird, aber wir erwarten, dass eine erhebliche Nachfrage bestehen bleibt, da Unternehmen in die Modernisierung bestehender und den Bau neuer Rechenzentren investieren. Nvidia ist gut positioniert, um in den nächsten fünf Jahren einen bedeutenden Anteil an der geschätzten Marktchance von 2 Billionen US-Dollar zu gewinnen. Während das Aufkommen kosteneffizienter KI-„Trainings“-Modelle wie DeepSeek ein Risiko darstellt, glauben wir, dass niedrigere Trainingskosten wahrscheinlich eine viel breitere Akzeptanz von KI-Anwendungen fördern und damit die Nachfrage nach „Inferenz“ (statt „Training“) ankurbeln werden. Nvidia hat bereits eine führende Position im Bereich Inferenz, da etwa 40 % des Umsatzes auf Inferenz-Workloads entfallen, und wir sehen darin langfristig einen erheblichen Wachstumstreiber für das Unternehmen. Da die KI-getriebenen Investitionsausgaben von Big Tech keine Anzeichen einer Verlangsamung zeigen, scheinen Auftragsstornierungen trotz sich entwickelnder KI-Modelle unwahrscheinlich. Weitere Innovationen, darunter der H200-Chip, stellen sicher, dass Nvidias technologischer Vorsprung bis 2025 und darüber hinaus reicht. Die Bewertung von Nvidia mag für einige ein Diskussionsthema bleiben, aber angesichts unserer früheren Analyse halten wir sie in Anbetracht der dominanten Marktposition, der Innovationskraft und der Beteiligung an langfristigen Wachstumstrends in den Bereichen KI, Cloud Computing und Dateninfrastruktur für angemessen. Wir sind der Auffassung, dass Nvidia als Eckpfeiler des KI-Themas weiterhin gut positioniert ist, um langfristig eine nachhaltige Outperformance zu erzielen.



Nvidia's Revenue by Segment



Quelle: Guinness Global Investors, Bloomberg, Unternehmensdaten

ÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO

Im Februar haben wir keine Umschichtungen in unserem Portfolio vorgenommen.

ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIEN

**Infineon (+12,4 % USD)**

**Infineon, Europas größter Chiphersteller und Marktführer im Bereich Automobil-Halbleiterchips, beendete den Monat als Top-Performer des Fonds, nachdem die Ergebnisse des ersten Quartals besser ausfielen als von den Anlegern befürchtet.**



Die Endmärkte von Infineon befinden sich in einem zyklischen Abschwung, der die Stimmung der Anleger negativ beeinflusste.

Dazu gehörten Bestandskorrekturen und schleppende Produktionsbestände. Die negative Stimmung wurde noch verstärkt durch das starke Engagement des Unternehmens in der Region China, die Besorgnis über zunehmende Handelsspannungen und den Druck der chinesischen Regierung auf einheimische Unternehmen, vor Ort zu kaufen. In diesem Quartal erhielten die Anleger jedoch mehrere positive Impulse, insbesondere aus den Bereichen Künstliche Intelligenz, China und Autos, was uns noch mehr Vertrauen in die Produktführerschaft von Infineon bei Leistungshalbleitern gab. Dies zeigte sich auch daran, dass Konkurrenten wie STMicro, NXP Semi und Texas Instruments auf schwache Trends im Automobilmarkt reagierten, die Infineon nicht zu spüren bekam. Im Gegensatz zu seinen Wettbewerbern profitierte Infineon von der anhaltenden Stärke in den Segmenten Automobil und Industrie und zeigte sich trotz des allgemeinen makroökonomischen Gegenwinds widerstandsfähig. Die Quartalsergebnisse waren geprägt von der Erwartung des Managements, dass sich die Lagerbestände im Vertriebskanal in den nächsten Quartalen normalisieren werden, von Marktanteilsgewinnen im Automobilsegment, von der Stärke in China trotz Bedenken hinsichtlich der Regulierung und von einer starken Performance bei Siliziumkarbid (SiC) - einem Schlüsselbereich für das Wachstum des Unternehmens. Darüber hinaus stärkt die Fähigkeit von Infineon, säkulare Wachstumstreiber zu nutzen - wie den beschleunigten Einsatz von SiC in Elektrofahrzeugen, die steigende Nachfrage nach energieeffizienten Lösungen in KI-getriebenen Rechenzentren und die allmähliche Erholung in der Industrieautomation - den Wettbewerbsvorteil des Unternehmens. Die Bekräftigung der langfristigen Wachstumsziele durch das Management und die disziplinierte Kostenkontrolle haben das Vertrauen der Anleger weiter gestärkt und der Aktie im Februar zu einer Outperformance verholfen.

### Intercontinental Exchange (+8,4 % USD)

**Die starke Kursdynamik von Intercontinental Exchange setzte sich auch im Februar fort, angetrieben durch eine Reihe positiver Ergebnisse mit einem robusten Wachstum der Börsenumsätze und einer Erholung im Bereich Hypothekentechnologie.**

Intercontinental Exchange erwirtschaftet den größten Teil seines Umsatzes mit dem Handel, den Datendiensten und der Hypothekentechnologie (Software zur Automatisierung der Bearbeitung von Immobilienkrediten). Die Nettoeinnahmen im vierten Quartal stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 5,5 %, was vor allem auf die Erträge aus Futures zurückzuführen ist, die von der gestiegenen Volatilität bei Rohstoffen profitierten und zu einem höheren Handelsvolumen beitrugen. Innerhalb der Termingeschäfte waren die Energiemärkte ein Lichtblick, bedingt durch die gestiegene Nachfrage nach Absicherungsgeschäften inmitten geopolitischer Spannungen, was die Führungsposition von ICE im Börsenbereich unterstreicht. Obwohl das Segment Hypothekentechnologie mit erheblichem Gegenwind konfrontiert war, erwies sich dieses Quartal als Wendepunkt, wobei die Umsätze im Vergleich zum Vorquartal stiegen, was in erster Linie auf höhere einmalige Einnahmen und einen Anstieg der Erträge aus dem Abschlussgeschäft zurückzuführen ist. Auch wenn der Hypothekenmarkt nach wie vor eine Herausforderung darstellt, scheint ICE den Abschwung erfolgreich zu meistern, indem es von den schrittweisen Verbesserungen des Aktivitätsniveaus profitiert. FIDS (Fixed Income & Data Services) war ein weiterer Lichtblick, der ausschließlich von wiederkehrenden Erträgen getragen wurde und die Widerstandsfähigkeit des Daten- und Analysegeschäfts von ICE in einem unsichereren makroökonomischen Umfeld unterstreicht. Was die Kapitalallokation anbelangt, so begrüßen wir die Pläne, den Aktienrückkauf im nächsten Quartal wieder aufzunehmen, nachdem die Verschuldung nach der Übernahme von Black-Knight abgebaut wurde. Damit ist ICE gut positioniert, um die operative Effizienz weiter zu steigern und seinen Wettbewerbsvorteil auf den Märkten für Hypotheken- und Datendienste zu verbessern und gleichzeitig die wiederkehrenden Einnahmen des Unternehmens zu steigern.



### Alphabet (-16,5 % USD)

**Alphabet beendete den Februar als Schlusslicht des Fonds, nachdem der Markt negativ auf eine höhere Investitionsprognose für das GJ25 und ein zwar starkes, aber leicht unter dem Konsens liegendes Wachstum der Cloud-Einnahmen reagierte.**

Der erhöhte Investitionsausblick, der weitgehend auf KI-bezogene Investitionen in Infrastruktur und Rechenzentren zurückzuführen ist, weckte Bedenken hinsichtlich eines kurzfristigen Margendrucks, auch wenn das Management die langfristigen Vorteile dieser Ausgaben betonte. Trotz der negativen Marktreaktion fanden wir die Ergebnisse von Alphabet ermutigend, auch weil sie zeigten, dass die KI-Investitionen Rendite brachten. Insbesondere die KI-gesteuerten Videokampagnen auf Youtube liefern eine um 17 % höhere Rendite auf die Werbeausgaben im Vergleich zu herkömmlichen Kampagnen. Darüber hinaus lag die Monetarisierung der KI-Übersicht ungefähr auf dem gleichen Niveau wie die Monetarisierung der traditionellen Suche, was einige Bedenken der Anleger hinsichtlich des potenziellen Risikos einer Störung der Sucheinnahmen durch generative KI zerstreut. Der Grund für das verfehlte Wachstum der Cloud-Einnahmen waren Angebotsbeschränkungen und nicht ein Mangel an Nachfrage. Wir gehen davon aus, dass solche Angebotsbeschränkungen nachlassen werden, wenn Alphabet mehr Kapazitäten online stellt. Darüber hinaus umfasst Google Cloud sowohl das Cloud Infrastructure- als auch das Google Workspace-Geschäft, wobei das Management den Umsatzrückgang bei Google Cloud auf Google Workspace zurückführt.



Das Management hob hervor, dass der Umsatz im Bereich Cloud Infrastructure „deutlich schneller als das gesamte Umsatzsegment von Google Cloud (30 %)“ wuchs, was das Vertrauen in die Positionierung des Unternehmens im KI-getriebenen Cloud-Computing-Segment stärkt. Mit der KI-Integration, die die Monetarisierung in seinem gesamten Ökosystem stärkt, ist Alphabet mit seinen Investitionen in die KI-Infrastruktur gut für künftiges Wachstum positioniert. Während die kurzfristigen Bedenken die Aktie im Februar unter Druck setzten, glauben wir, dass das Unternehmen seine langfristigen strategischen Prioritäten weiterhin gut umsetzt.

### TSMC (-13,8 % USD)

**TSMC beendete den Februar als zweitschlechtester Wert des Fonds.** Die Aktie fiel im Februar um 13,8 % trotz der im Januar gemeldeten robusten Ergebnisse. Die besser als erwartet ausgefallenen Ergebnisse waren auf die starke Nachfrage nach High Performance Computing zurückzuführen, die durch die Nachfrage nach KI-Acceleratoren (spezialisierte Computerchips zur Beschleunigung von KI-Aufgaben wie maschinelles Lernen und Deep Learning) unterstützt wurde, was das Management veranlasste, die



Umsatzprognose für das GJ25 und darüber hinaus anzuheben. Das Management erwartet nun für die nächsten Jahre ein Umsatzwachstum von ca. 20 % CAGR, was höher ist als die bisherige Prognose von mittleren Zehnteln. Dies ist insbesondere auf die KI-bezogenen Umsätze zurückzuführen, die sich im GJ25 verdoppeln dürften. Trotz dieser starken Fundamentaldaten drückten jedoch mehrere Faktoren auf die Stimmung der Anleger. Die weltweiten Handelsspannungen eskalierten Anfang Februar nach der Ankündigung neuer Zölle durch die USA, einschließlich eines 10-prozentigen Zolls auf chinesische Importe, was zu Befürchtungen über Unterbrechungen der Lieferkette und potenziellen Kostendruck für Halbleiterhersteller führte. Da TSMC in erheblichem Maße von globalen Lieferketten abhängig ist, trug diese Entwicklung zu einer erhöhten Unsicherheit bei. Das Engagement von TSMC, mit seinen Produktionsstätten in Arizona fortschrittliche Fertigung in die USA zu bringen, könnte jedoch dazu beitragen, die politischen Risiken zu mindern und gleichzeitig seine globale Führungsposition zu stärken. Im Februar sah sich der Halbleitersektor aufgrund der nachlassenden Nachfrage nach Unterhaltungselektronik und der Anpassung der Lagerbestände in bestimmten Segmenten mit einer allgemeinen Schwäche konfrontiert, die die Branche unter Druck setzte. Während diese makroökonomischen und branchenweiten Faktoren die Underperformance der Aktie in diesem Monat verursachten, ist TSMC weiterhin gut positioniert, um von wachstumsstarken Bereichen wie KI und High-Performance Computing zu profitieren.

Wir danken Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung.

### **Portfoliomanager**

Matthew Page  
Ian Mortimer

### **Investmentanalysten**

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

**GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FAKTEN ZUM FONDS**

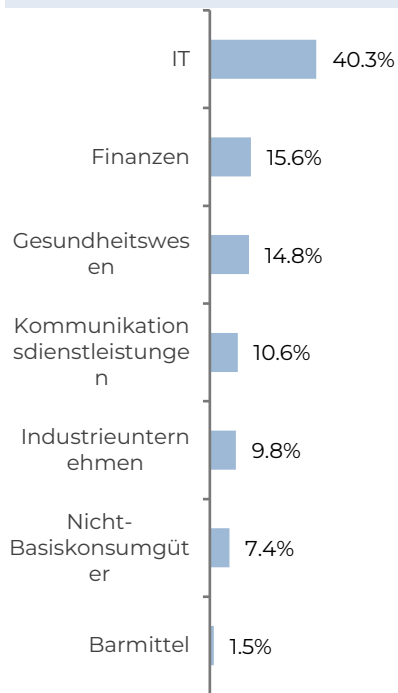
|                 |               |
|-----------------|---------------|
| Fondsgröße      | \$1332.0m     |
| Auflegungsdatum | 31.10.2014    |
| OCF             | 0.81%         |
| Benchmark       | MSCI World TR |

**GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PORTFOLIO**

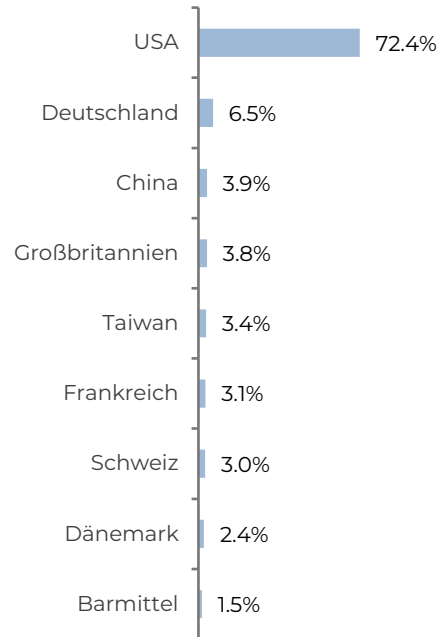
**10 größte Positionen**

|                             |       |
|-----------------------------|-------|
| Mastercard Inc              | 4.1%  |
| Visa                        | 4.0%  |
| Anta Sports Products        | 3.9%  |
| London Stock Exchange Group | 3.8%  |
| AMETEK                      | 3.7%  |
| Meta Platforms              | 3.7%  |
| Netflix                     | 3.7%  |
| Intercontinental Exchange   | 3.7%  |
| Medtronic                   | 3.5%  |
| Amazon.com                  | 3.5%  |
| 10 größte Positionen        | 37.7% |
| Anzahl der Positionen       | 30    |

**Branchengewichtung**



**Ländergewichtung**



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

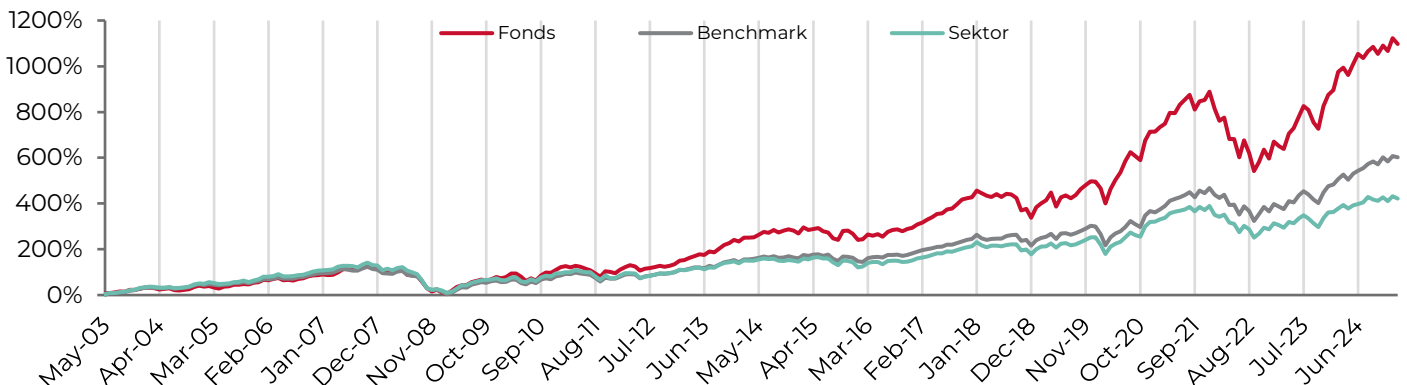
**GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FONDSPERFORMANCE**

| Gesamtrendite (GBP) | 1 Monat | Jahr bis heute | 1 J    | 3 J    | 5 J     | 10 J    |
|---------------------|---------|----------------|--------|--------|---------|---------|
| Fonds               | -3.4%   | +2.1%          | +11.9% | +48.2% | +114.2% | +270.9% |
| MSCI World TR       | -2.0%   | +2.2%          | +16.2% | +42.7% | +94.6%  | +213.3% |
| IA Global TR        | -3.3%   | +1.6%          | +9.5%  | +25.9% | +65.5%  | +146.7% |
| Gesamtrendite (USD) | 1 Monat | Jahr bis heute | 1 J    | 3 J    | 5 J     | 10 J    |
| Fonds               | -2.1%   | +2.6%          | +11.3% | +39.0% | +111.2% | +202.9% |
| MSCI World TR       | -0.7%   | +2.8%          | +15.6% | +33.9% | +91.8%  | +155.3% |
| IA Global TR        | -2.0%   | +2.1%          | +9.0%  | +18.1% | +63.2%  | +101.0% |
| Gesamtrendite (EUR) | 1 Monat | Jahr bis heute | 1 J    | 3 J    | 5 J     | 10 J    |
| Fonds               | -2.1%   | +2.2%          | +15.9% | +50.2% | +123.1% | +225.7% |
| MSCI World TR       | -0.8%   | +2.3%          | +20.3% | +44.6% | +102.6% | +175.3% |
| IA Global TR        | -2.0%   | +1.7%          | +13.4% | +27.6% | +72.3%  | +116.8% |

**GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - JAHRLICHE**

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

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



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

Quelle: FE fundinfo zum 28.02.25. Anleger sollten beachten, dass Gebühren und Kosten dem Kapital des Fonds belastet werden. Dies reduziert die Rendite Ihrer Anlage um einen Betrag, der der Total Expense Ratio (TER) entspricht. Die aktuelle TER für diese Anteilsklasse beträgt 0.81%. Die Renditen für Anteilsklassen mit einer anderen TER variieren entsprechend. Zudem fallen Transaktionskosten an, wenn ein Fonds Wertpapiere kauft oder verkauft. Die Wertentwicklung spiegelt keinen Ausgabeaufschlag wider; ein solcher Aufschlag reduziert ebenfalls die Rendite. Grafik in USD vom 01.05.03.

**WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FAKTEN ZUM FONDS**

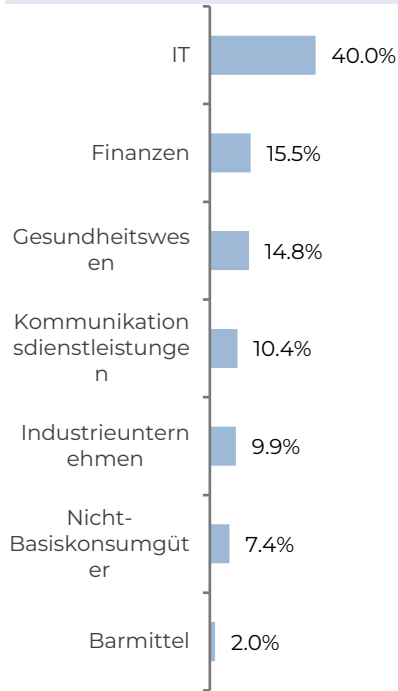
|                 |               |
|-----------------|---------------|
| Fondsgröße      | £15.2m        |
| Auflegungsdatum | 30.12.2022    |
| OCF             | 0.79%         |
| Benchmark       | MSCI World TR |

**WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - PORTFOLIO**

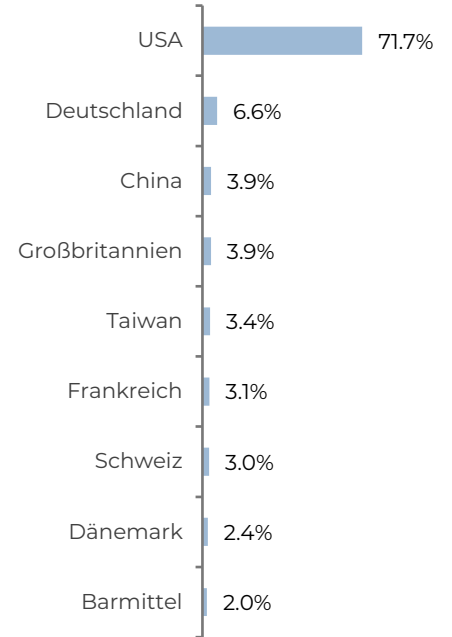
**10 größte Positionen**

|                             |       |
|-----------------------------|-------|
| Mastercard Inc              | 4.0%  |
| Visa                        | 3.9%  |
| Anta Sports Products        | 3.9%  |
| London Stock Exchange Group | 3.9%  |
| AMETEK                      | 3.7%  |
| Intercontinental Exchange   | 3.7%  |
| Meta Platforms              | 3.7%  |
| Netflix                     | 3.6%  |
| Medtronic                   | 3.5%  |
| Amazon.com                  | 3.5%  |
| 10 größte Positionen        | 37.5% |
| Anzahl der Positionen       | 30    |

**Branchengewichtung**



**Ländergewichtung**





## WS Guinness Global Innovators Fund

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

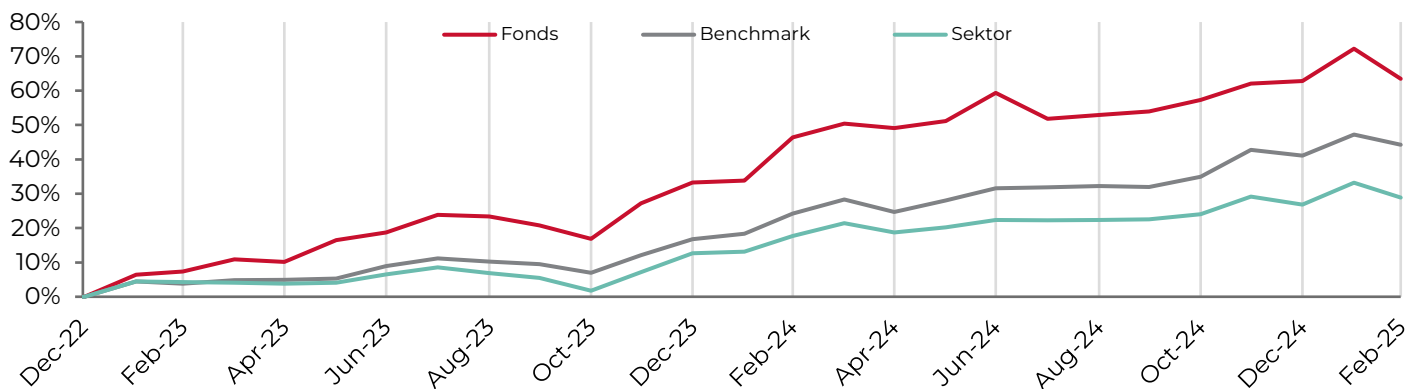
### WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - FONDSPERFORMANCE

| Gesamtrendite (GBP) | 1 Monat | Jahr bis heute | 1 J    | 3 J | 5 J | 10 J |
|---------------------|---------|----------------|--------|-----|-----|------|
| Fonds               | -5.1%   | +0.4%          | +11.6% | -   | -   | -    |
| MSCI World TR       | -2.0%   | +2.2%          | +16.2% | -   | -   | -    |
| IA Global TR        | -3.3%   | +1.6%          | +9.5%  | -   | -   | -    |

### WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND - JAHRliche

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

### WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND -



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

Dieser Bericht dient in erster Linie dazu, Sie über den Guinness Global Innovators Fund und den WS Guinness Global Innovators Fund zu informieren. Er kann Informationen über das Portfolio der Fonds enthalten, einschließlich der jüngsten Aktivitäten und der Performance. Er enthält Fakten in Bezug auf die Aktienmärkte und unsere eigene Interpretation. Bei jeder Anlageentscheidung sollten Sie die Subjektivität der in diesem Bericht enthaltenen Kommentare berücksichtigen.

Dieses Dokument dient lediglich der Information. Alle darin enthaltenen Informationen werden als zuverlässig erachtet, können jedoch ungenau oder unvollständig sein; alle geäußerten Meinungen sind zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments aufrichtig, werden jedoch nicht garantiert. Sie sollten sich daher nicht auf den Inhalt dieses Dokuments verlassen. Es sollte nicht als Empfehlung verstanden werden, in die Fonds zu investieren oder einzelne Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, noch stellt es ein Verkaufsangebot dar.

## GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND

### Dokumentation

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

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

### Investorenrechte

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

### Wohnsitz

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

### Struktur & Regulierung

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

### Schweiz

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

### Singapur

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

## WS GUINNESS GLOBAL INNOVATORS FUND

### Dokumentation

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

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

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

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

### Wohnsitz

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

### Struktur & Regulierung

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

Telefongespräche werden aufgezeichnet und überwacht