

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	12
Performance	13
WS Guinness Global Equity Income Fund	
Wichtigste Fakten	14
Performance	15
Wichtige Informationen	16

KOMMENTAR

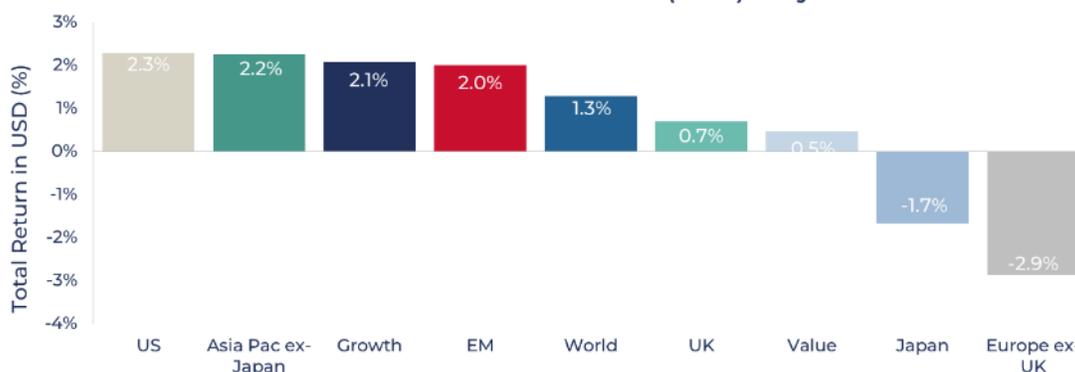
Im Juli erzielte der Guinness Global Equity Income Fund eine Rendite von 1,5% (in EUR), während der MSCI World Index um 3,9% zulegte und die durchschnittliche Rendite des IA Global Equity Income Sektors bei 2,8% lag. Damit blieb der Fonds im Berichtszeitraum um 2,4 Prozentpunkte hinter dem Index und um 1,3 Prozentpunkte hinter dem Durchschnitt seiner Peergroup zurück.

Der Juli brachte zahlreiche Nachrichten für Anleger, darunter gemischte Wirtschaftsdaten und weitere Schlagzeilen zur Zollpolitik. Während die USA ein Handelsabkommen mit Europa erzielten, wurde die erwartete Aussetzung der Zölle gegenüber China verschoben. Trotz der anhaltenden makroökonomischen Unsicherheit wurde die Anlegerstimmung durch die überraschend positiven Unternehmensergebnisse in den USA gestützt (die Region erzielte im Monatsverlauf eine Rendite von +2,3 % in USD). Ein höherer Anteil von US-Unternehmen hob seine Prognosen im Vergleich zu den Vorquartalen und im Vergleich zu Europa an, was möglicherweise zu einer Verringerung der Performance-Differenz zwischen den beiden Regionen in diesem Jahr geführt hat. Aus Faktorsicht übertraf Growth (+2,0 %) Value (+0,5 %), nachdem die relativ starke Berichtssaison zu einer risikofreudigeren Haltung an den Aktienmärkten führte.

In diesem Kommentar diskutieren wir die Erkenntnisse aus der jüngsten Berichtssaison und deren Auswirkungen auf die Sonderstellung der USA. Außerdem werfen wir einen Blick auf die jüngsten Wirtschaftsdaten und die Entscheidung der US-Notenbank, die Zinsen erneut unverändert zu lassen. Anschließend betrachten wir die Kommentare des Managements aus verschiedenen Marktsektoren und gehen dabei auf das Vertrauen der Unternehmen in die Kompensation der Auswirkungen der Zölle auf die Rentabilität, die Verbesserung der Verbraucherstimmung und den Anstieg der Investitionsausgaben ein.

PERFORMANCE

MSCI World Indices Performance (USD): July 2025



Quelle: MSCI; Stand: 31. Juli 2025

Die unterdurchschnittliche Wertentwicklung des Fonds gegenüber der Benchmark im Juli ist auf folgende Faktoren zurückzuführen:

- Der Fonds ist in Informationstechnologie untergewichtet (16,2 % gegenüber 26,4 % im Index), die mit einer Rendite von +4,1 % (in USD) den besten Sektor darstellte. Darüber hinaus wirkte sich die Übergewichtung im Gesundheitswesen (15,9 % gegenüber 9,4 % in der Benchmark) negativ aus, da dieser Sektor im Monatsverlauf die schlechteste Performance erzielte.
- Der Fonds profitierte jedoch von seiner Übergewichtung im Industriesektor (24,3 % gegenüber 11,4 % im Index), der sich überdurchschnittlich entwickelte, sowie von seiner Nullgewichtung in den Sektoren Rohstoffe und Immobilien, die beide hinter der Benchmark zurückblieben.
- Schließlich wirkte sich eine Übergewichtung im Basiskonsumgütersektor (23,4 % gegenüber 5,9 % in der Benchmark) negativ aus, nachdem dieser Sektor im Juli zu den schwächsten Sektoren gehörte. Erfreulicherweise konnte dies durch eine starke Titelauswahl innerhalb des Basiskonsumgütersektors teilweise ausgeglichen werden, wobei Reckitt Benckiser und PepsiCo im Monatsverlauf um +10,6 % bzw. +4,5 % zulegten (gegenüber -2,6 % für den Basiskonsumgütersektor).

Es ist erfreulich, dass der Fonds die IA Global Equity Income Sector Average über einen längeren Zeitraum (über 5 Jahre, 10 Jahre und seit Auflegung) übertroffen hat.

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

Kumulierte Gesamtrendite in %, in EUR bis 31.07.2025	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Auflegung*
Guinness Global Equity Income Fund	-2,9	3,2	24,0	84,0	140,9	348,7
MSCI World Index	0,3	9,4	38,4	97,0	164,5	387,9
IA Global Equity Income (Durchschnitt)	2,4	7,1	27,3	76,3	93,1	231,7
IA Global Equity Income (Ranking)	^	42/53	29/50	20/47	8/33	4/12
IA Global Equity Income (Quartil)	^	4	3	2	1	2

Quelle: FE fundinfo. Nach Abzug von Gebühren. Stand: 31. Juli 2025

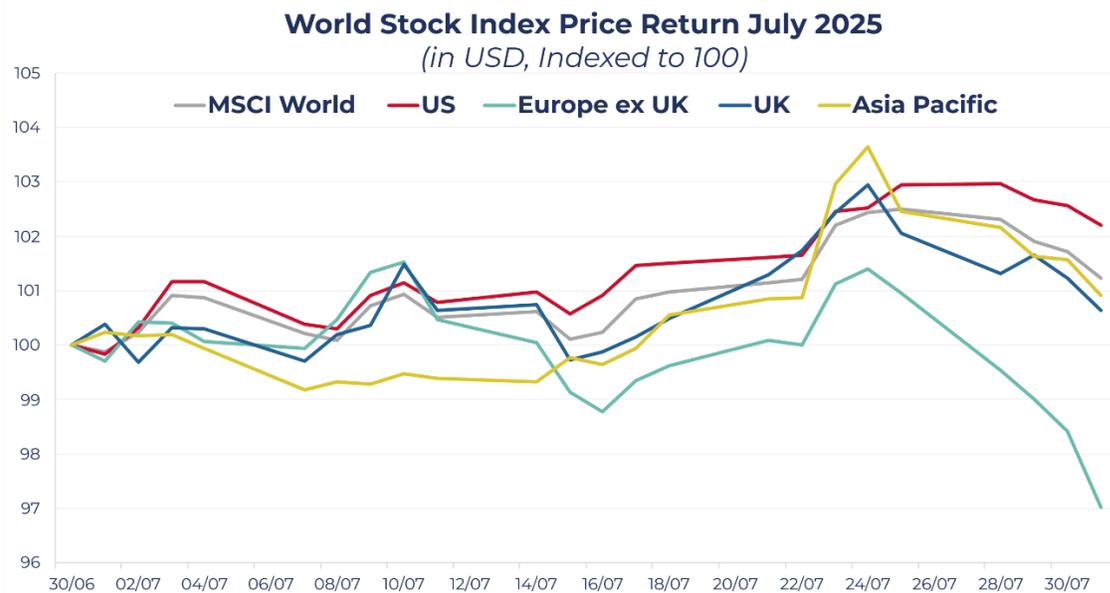
*Der Fonds wurde am 31. Dezember 2010 aufgelegt. Die Wertentwicklung vor dem Auflegungsdatum der Klasse Y (11.03.2015) ist eine zusammengesetzte Simulation der Wertentwicklung der Klasse Y auf Basis der tatsächlichen Wertentwicklung der Klasse E des Fonds (1,24 % OCF), die seit Auflegung des Fonds am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

^Ranking wird nicht angezeigt, um den Vorschriften der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zu entsprechen.

JULI IM RÜCKBLICK

Der Juli war geprägt vom Start der Berichtssaison und einer Reihe gemischter Konjunkturdaten, die die Stimmung der Anleger beeinflussten. Trotz zunehmender makroökonomischer Unsicherheit zeigten sich die globalen Aktienmärkte weiterhin robust. Die Inflation in den USA stieg im Juni leicht an, und obwohl sich das Wirtschaftswachstum in der ersten Jahreshälfte abschwächte, entschied sich die US-Notenbank angesichts der anhaltenden Stärke des Arbeitsmarktes, die Zinsen unverändert bei 4,25 % bis 4,5 % zu belassen. Unterdessen blieb die Handelspolitik im Fokus: Die USA und Europa schlossen ein Handelsabkommen ab, während die erwartete 90-tägige Aussetzung der Zölle gegenüber China auf den 12. August verschoben wurde.

US-amerikanischer Exzeptionalismus – wieder auf Kurs?



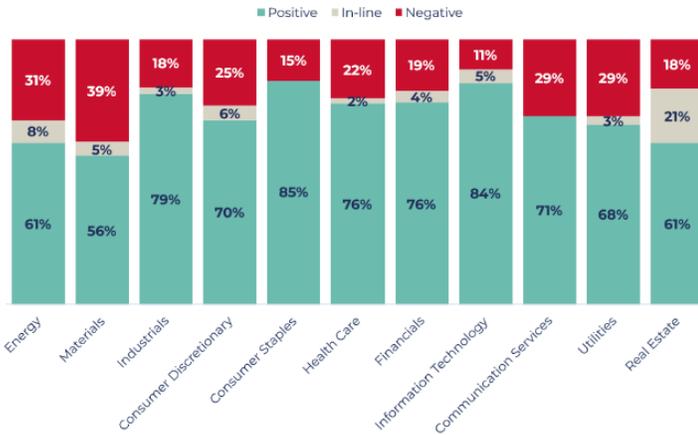
Quelle: MSCI, Bloomberg; Stand: 31. Juli 2025

Bislang hat Europa in 2025 am stärksten von den globalen Kapitalströmen profitiert, da Anleger von höher bewerteten US-Aktien zu attraktiver gehandelten, wertorientierten europäischen Aktien gewechselt sind. Im Juli hat sich dieser Leistungsunterschied zwischen den USA und Europa jedoch teilweise verringert, wobei Europa ohne Großbritannien deutlich hinter den übrigen Aktienmärkten und insbesondere hinter den USA zurückblieb. Die jüngste Outperformance der USA ist wahrscheinlich auf eine besser als erwartete Gewinnsaison in der Region zurückzuführen, insbesondere im Technologiesektor, wo die Dynamik im Bereich der künstlichen Intelligenz weiterhin ein robustes Gewinnwachstum und die Begeisterung der Anleger stützt. Interessanterweise steigerten die „Magnificent 7“-Aktien (wobei Nvidia erst am 27. August berichtet) ihre Gewinne im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 26 % und lagen damit deutlich über den 4 % der übrigen 493 Unternehmen im S&P 500.

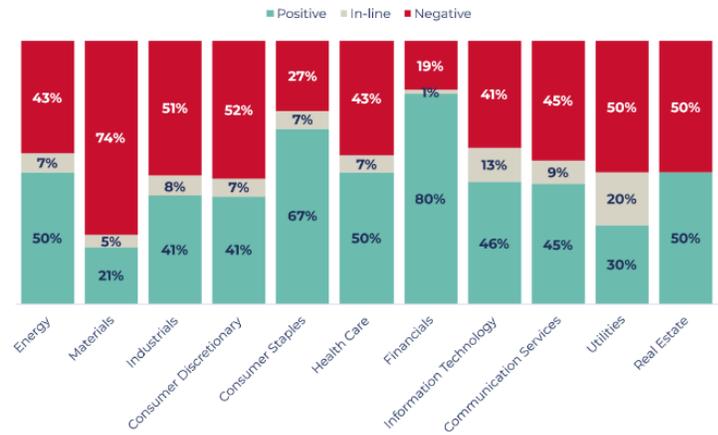
Ein weiterer Faktor, der zur Verringerung der Performance-Lücke zwischen den USA und Europa beigetragen haben könnte, sind die Gewinnüberraschungen. In den USA überraschten 75 % der Unternehmen, die im Juli ihre Ergebnisse veröffentlichten, positiv, während 21 % negativ überraschten. Im Gegensatz dazu meldeten in Europa 48 % der Unternehmen positive und 45 % negative Überraschungen.

Guinness Global Equity Income

U.S. Earnings Surprise- Q2 2025



Europe Earnings Surprise- Q2 2025



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Juli 2025

Auch die Prognosen wurden in den USA deutlich angehoben: 56 % der S&P 500-Unternehmen, die eine Gesamtjahresprognose abgaben, haben ihre Prognosen für dieses Quartal angehoben. Das sind fast doppelt so viele wie im ersten Quartal und 10 Prozentpunkte mehr als im Durchschnitt seit 2007. Waren die Unternehmen im vorangegangenen Quartal aufgrund der Unsicherheit im Zusammenhang mit den Zöllen besonders zurückhaltend? Das ist durchaus möglich. Von den Unternehmen, die sich zu den Auswirkungen der Zölle auf ihre Geschäftstätigkeit äußerten, gaben 27 % ausdrücklich an, dass sie nun mit geringeren Gewinneinbußen durch die Zölle rechnen als zuvor prognostiziert.

Die Fed wartet ab - erneut

Die US-Notenbank hat trotz des starken Drucks von Präsident Donald Trump, die Zinsen zu senken, zum fünften Mal in Folge beschlossen, den Leitzins unverändert bei 4,25 % bis 4,5 % zu belassen. Die Entscheidung fiel nicht einstimmig: Zwei Mitglieder des Gouverneursrats stimmten gegen die Entscheidung des Offenmarktausschusses (FOMC), was seit 1993 nicht mehr vorgekommen ist. Die Inflation in den USA stieg auf 2,7 % (Veränderung des Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahr) und wurde interessanterweise von der Inflation im Dienstleistungssektor angetrieben, der mehr als 60 % des Verbraucherpreisindex ausmacht und im Juni 2025 mit einer Jahresrate von 3,0 % wuchs, 0,6 Prozentpunkte mehr als die Inflation bei Waren (2,4 %). Wir können also feststellen, dass der nichttarifäre Inflationsdruck in der Wirtschaft anhält.

Headline CPI (Year on Year Change %)



Expected change in rate (%) by year - US FED



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Juli 2025

WAS SAGEN DIE UNTERNEHMEN?

Geringere erwartete negative Auswirkungen der Zölle auf die Gewinne

Ein auffallender Trend bei den Ergebnissen des zweiten Quartals ist die größere Zuversicht der Managementteams, die Auswirkungen der Zölle auf die Gewinne ausgleichen zu können. Viele führten diese verbesserten Aussichten auf einen Rückgang der Zölle im Vergleich zu den Anfang des Jahres angekündigten Sätzen zurück. Die Maßnahmen und Instrumente, die den Unternehmen zur Verfügung stehen, um diese Auswirkungen abzumildern, reichen von der Umstrukturierung der Lieferketten und Verhandlungen mit den Lieferanten bis hin zu Preiserhöhungen und anderen Kostensenkungen.



David Zapico, Vorstandsvorsitzender und CFO von **Ametek**:

„In unserer letzten Telefonkonferenz haben wir darauf hingewiesen, dass wir zuversichtlich sind, diese direkten Kosten ausgleichen zu können. Und jetzt möchte ich noch hinzufügen, dass wir sehr zuversichtlich sind.“



Bren Higgins, Executive VP und CFO von **KLA Corporation**:

„Die angekündigten weltweiten Zölle werden sich mit 50 bis 100 Basispunkten auswirken. Diese Schätzung der Auswirkungen der Zölle liegt unter unserer ursprünglichen Schätzung von etwa 100 Basispunkten, die wir im letzten Quartal als Belastung für die Bruttomarge diskutiert haben.“



Nico Delvaux, Präsident, CEO und Leiter der Global Technologies of Asia Pacific Division bei **Assa Abloy**:

„Wir sind zuversichtlich, dass wir die Zölle vollständig kompensieren und das Ergebnis halten können, was uns für das zweite Halbjahr eine zusätzliche Preiskomponente von 1 % auf Konzernebene verschaffen dürfte... Wir werden sehen, wie sich die Situation mit den Zöllen entwickelt.“

Verbraucherstimmung verbessert sich

Nach einer Phase erhöhter Zollunsicherheit im ersten Quartal scheint sich die Stimmung der US-Verbraucher zu stabilisieren und erste Anzeichen einer Verbesserung zu zeigen.



Sachin Mehra, CFO von **Mastercard**:

„Ich behaupte, dass wir in den ersten vier Juliwochen einen starken US-Verbraucher sehen.“



Ryan McNerney, Präsident, CEO und Direktor von **Visa**:

„Im dritten Quartal und bis zum 21. Juli blieben die Verbraucherausgaben trotz anhaltender Unsicherheit stabil. Innerhalb der USA gab es zwar Unterschiede beim Ausgabenwachstum zwischen den verschiedenen Verbraucherausgabenklassen, aber alle Klassen blieben im dritten Quartal stabil und im Einklang mit den Vorquartalen. [...] Sowohl die diskretionären als auch die nichtdiskretionären Ausgaben in den USA wachsen weiterhin stark, und wir sehen keine nennenswerten Auswirkungen der Zölle.“



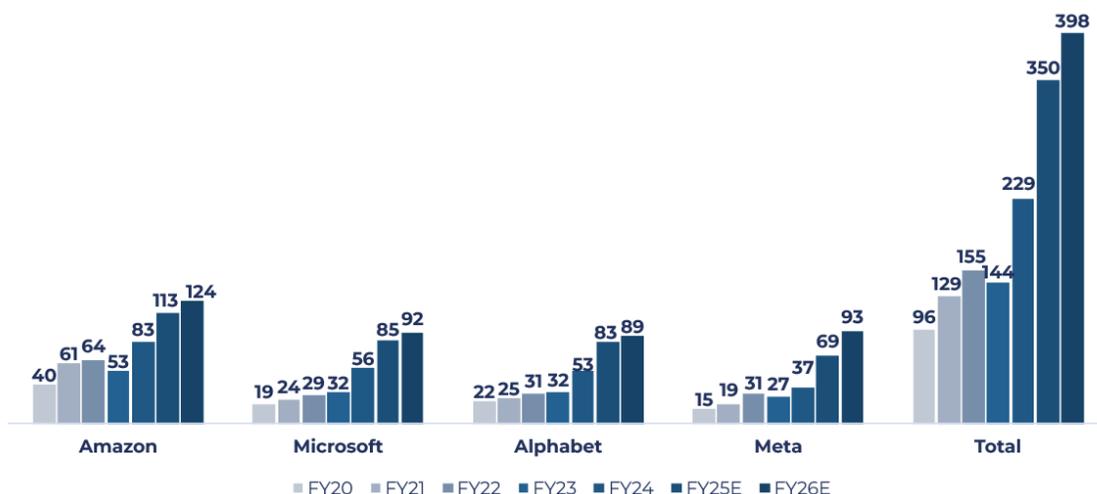
Kris Licht, CEO und Executive Director der **Reckitt Benckiser Group**:

„Es ist klar, dass wir zu Beginn des Jahres eine sehr starke Reaktion des Verbrauchervertrauens und -verhaltens gesehen haben. Ich denke, dass sich dies nun normalisiert. Ich beobachte einige der Trends, die wir in den Kategorien der diskretionären Ausgaben sehen, und es scheint, als würden wir Fortschritte machen und die Lage sich etwas entspannen. Aber ich denke, dass das Umfeld sehr unsicher ist und es noch zu früh ist, um eine Prognose abzugeben.“

Die Dynamik im Bereich KI hält an...

Die Dynamik im Bereich KI und die Nachfrage nach Rechenleistung sind weiterhin stark, was sich in einem starken Wachstum des Token-Volumens und erhöhten Investitionsprognosen großer Technologieunternehmen zeigt. Alphabet, Amazon und Microsoft haben alle ihre erhöhten Investitionspläne angehoben oder bekräftigt und damit ihr Vertrauen in die langfristigen Chancen im Bereich Cloud-Infrastruktur und generative KI unterstrichen. Meta hat sich diesem Trend nun ebenfalls angeschlossen und seine Investitionsprognose für 2025 erhöht sowie für 2026 ein weiteres Jahr mit deutlichem Wachstum angekündigt, nachdem das Unternehmen daran arbeitet, Kapazitätsengpässe zu beseitigen und KI-Rechencluster zu skalieren.

Hyperscaler + Meta Capex (\$bn)



Quelle: Bloomberg; Stand: 31. Juli 2025



C. C. Wei, Vorsitzender und CEO von **TSMC**:

„Das explosive Wachstum des Token-Volumens zeigt die zunehmende Nutzung und Akzeptanz von KI-Modellen, was einen steigenden Rechenbedarf und damit eine höhere Nachfrage nach modernsten Siliziumchips bedeutet. Wir sehen auch eine weiterhin starke KI-Nachfrage, einschließlich der steigenden Nachfrage nach souveräner KI.“

Alphabet

Sunder Pichai, CEO und Direktor von **Alphabet**:

„Auf der [Google] I/O im Mai gaben wir bekannt, dass wir monatlich 480 Billionen Token über unsere Oberflächen verarbeiten. Seitdem haben wir diese Zahl verdoppelt und verarbeiten nun über 980 Billionen monatliche Token, was eine bemerkenswerte Steigerung darstellt.“



Amy Hood, Executive VP und CFO von **Microsoft**:

„Ich habe im Januar darüber gesprochen und gesagt, dass ich denke, dass wir bis Juni in einer besseren Angebots-Nachfrage-Situation sein werden. Und jetzt sage ich, ich hoffe, ich bin bis Dezember in einer besseren Verfassung. Und das liegt nicht daran, dass wir die Investitionen gebremst haben. Selbst wenn wir die Ausgaben beschleunigen und versuchen, Leasingverträge abzuschließen und GPUs und CPUs so schnell wie möglich in das System zu integrieren, sehen wir immer noch eine Verbesserung der Nachfrage.“



Brian Olsavsky, Senior Vice President und CFO von **Amazon**:

„Wir werden weiterhin mehr Kapital in Chips, Rechenzentren und Strom investieren, um diese außergewöhnlich große Chance zu nutzen, die sich uns im Bereich der generativen KI bietet.“



Susan Li, CFO von **Meta**:

„Auf der CapEx-Seite wird der wichtigste Treiber für unsere erhöhten Investitionen im Jahr 2026 die Skalierung der GenAI-Kapazitäten sein, wobei wir Trainingskapazitäten aufbauen, die im nächsten Jahr zu höheren Ausgaben für Server, Netzwerke und Rechenzentren führen werden.“

... angetrieben durch hohe Investitionen der Technologiebranche in Rechenkapazitäten

Wie bereits erwähnt, wird erwartet, dass die Investitionsausgaben für Grafikprozessoren/CPUs und die Infrastruktur von Rechenzentren hoch bleiben, weil der Wettlauf der großen Technologieunternehmen, vom KI-Trend zu profitieren, anhält. Managementkommentare deuten jedoch darauf hin, dass Unternehmen wie Alphabet, Meta und Microsoft den Großteil ihrer Investitionen in die Erhöhung der Rechenkapazitäten investieren - insbesondere in kurzlebige Anlagen wie Server und KI-optimierte Hardware -, um die wachsende KI-Nachfrage zu decken.



Susan Li, CFO von **Meta**:

„Wir gehen davon aus, dass 2025 und 2026 ein größerer Teil unserer Investitionen in kurzlebige Vermögenswerte fließen wird als in den Vorjahren.“



Anat Ashkenazi, Senior VP & CFO von **Alphabet**

„Der überwiegende Teil unserer Investitionen floss in die technische Infrastruktur, wobei etwa zwei Drittel der Investitionen auf Server und ein Drittel auf Rechenzentren und Netzwerkausrüstung entfielen.“



Amy Hood, Executive VP und CFO von **Microsoft**:

„Wenn man sich die Zahlen ansieht, haben wir zwar davon gesprochen, dass die Wachstumsrate im Jahresvergleich zurückgehen wird, aber im Kern stehen unsere Investitionen, insbesondere in kurzlebige Vermögenswerte wie Server, GPUs, CPUs, Netzwerke und Speicher, in direktem Zusammenhang mit dem Auftragsbestand und der Nachfragekurve.“

Die Cloud als Haupttreiber für den Ausbau von Rechenzentren

Obwohl KI in den letzten Jahren ein sehr heiß diskutiertes Thema war, scheint der eigentliche Treiber beim Ausbau von Rechenzentren bislang die Cloud gewesen zu sein. Oliver Leonetti, Executive Vice President und CFO von Eaton, ging bei seinem Investorentag am 11. März auf dieses Thema ein:



„Wenn wir uns unseren aktuellen Auftragsbestand ansehen, entfallen 20 % auf KI, was bedeutet, dass 80 % nicht auf KI basieren. Wenn man sich die heutige Cloud-Durchdringung im Hyperscale-Bereich ansieht, liegt diese bei etwa 30 %. Was ich damit sagen möchte, ist, dass das Wachstum von Electrical Americas im Rechenzentrumsbereich, das wir auf etwa 15 % schätzen, nicht von KI abhängen wird.“

Schwäche des US-Dollars

Die jüngste Dollarschwäche führt zu einer neuen Wettbewerbsdynamik auf den globalen Märkten. Für amerikanische Unternehmen mit beträchtlichen internationalen Umsätzen bedeutet die Währungsumrechnung einen Rückenwind für die ausgewiesenen Gewinne. Umgekehrt sehen sich europäische Unternehmen mit erheblichem Engagement in den USA einem Margendruck ausgesetzt, da die auf Dollar lautenden Kosten im Verhältnis zu den auf Euro basierenden Einnahmen steigen.



TSMC, der weltweit größte Halbleiterhersteller, hatte im Quartal mit erheblichen Wechselkursbelastungen zu kämpfen. Das Unternehmen erzielt den größten Teil seines Umsatzes in US-Dollar, während etwa 75 % seiner Umsatzkosten in New Taiwan Dollar denominated sind. Diese Währungsinkongruenz führte im Quartal zu einer Belastung der Bruttomarge um 220 Basispunkte, wobei für das nächste Quartal mit anhaltendem Druck gerechnet wird.



Unilever sah sich ähnlichen Währungsrisiken ausgesetzt. In der ersten Hälfte des Jahres 2025 hatten Währungseffekte einen negativen Einfluss von 4 % auf den Umsatz.

Srinivas Phatak, Interim CFO & Group Controller, erklärte: „Wenn die Währungen dort bleiben, wo sie am 28. Juli waren, würde der Währungseinfluss auf den Gesamtjahresumsatz zwischen 5 % und 6 % und auf die zugrunde liegende operative Marge etwa 20 Basispunkte betragen. Während mehrere Währungen zu diesem Ausblick beitragen, ist es erwähnenswert, dass der Währungseinfluss im zweiten Quartal hauptsächlich aufgrund der Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro gestiegen ist.“

PORTFOLIOBESTÄNDE

Novo Nordisk war im Juli unsere Aktie mit der schlechtesten Wertentwicklung (-30,6 % in USD). Wir gehen im nächsten Abschnitt näher darauf ein.



ABB war im Monatsverlauf mit einem Plus von 10,6 % in US-Dollar der beste Performer des Fonds. Das Schweizer Technologieunternehmen legte im Juli starke Ergebnisse für das zweite Quartal vor, wobei das zugrunde liegende Auftragswachstum robust war und sowohl Umsatz als auch Gewinn über den Erwartungen lagen. Der Geschäftsbereich Electrification profitierte von der starken Dynamik im Bereich Rechenzentren, wo das Auftragswachstum zweistellig ausfiel. Der Auftragseingang wurde zusätzlich durch den Gewinn eines Großauftrags im Bereich Process Automation gestützt. Die operative Hebelwirkung des soliden Umsatzwachstums trug zur Verbesserung der Rentabilität bei, wobei das operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen in absoluten Zahlen einen historischen Höchststand erreichte und die Margen über den Konsensprognosen lagen. Die Bereiche Robotics und Discrete Automation zeigten sich weiterhin schwach, aber Anfang des Jahres kündigte ABB die Absicht an, den Geschäftsbereich Robotics auszugliedern, was 2026 geschehen soll. Dies dürfte einen positiven Mix-Effekt für das ABB-Portfolio haben, da die verbleibenden Divisionen ein stärkeres Wachstums- und Margenprofil aufweisen. Wir erwarten weitere Einzelheiten zu dieser Maßnahme, die im Rahmen der Hauptversammlung im Laufe dieses Jahres bekannt gegeben werden sollen. Das Unternehmen hat auch im zweiten Quartal durch den Rückkauf von Aktien im Wert von rund 430 Mio. USD im Rahmen des angekündigten Aktienrückkaufprogramms im Wert von 1,5 Mrd. USD Kapital an die Aktionäre zurückgegeben.



Reckitt Benckiser entwickelte sich im Monatsverlauf ebenfalls gut (+10,4 % in USD). Der Konsumgüterkonzern veröffentlichte positive Ergebnisse für Juli, wobei das organische Wachstum und die Margen im Kerngeschäft die Konsensprognosen übertrafen. Reckitt erzielte trotz des weiterhin gedämpften Konsumklimas sequenziell steigende Absatzvolumina in Europa und Nordamerika und blieb in den Schwellenländern mit einem zweistelligen Umsatzwachstum im dritten Quartal in Folge stark. Das Unternehmen verzeichnete außerdem eine stetige Verbesserung seiner Wettbewerbsfähigkeit, wobei die Gesamtmarktanteile in den Kategorien, in denen Marktanteile gewonnen oder gehalten wurden, im ersten Halbjahr um vier Prozentpunkte stiegen. Im Laufe des Monats gab Reckitt außerdem bekannt, dass es eine Vereinbarung mit Advent International über die Veräußerung seines Essential Home-Geschäfts (zu dem Marken wie Air Wick, Calgon und Cillit Bang gehören) für einen Unternehmenswert von 4,8 Mrd. USD unter Beibehaltung einer 30-prozentigen Beteiligung geschlossen hat. Wir sehen dies als einen wichtigen Schritt für das Unternehmen, um sein Kerngeschäft mit höherem Wachstum und höheren Margen weiter voranzutreiben. Die Transaktion wird voraussichtlich zu einer erheblichen Rendite für die Aktionäre führen, wobei 2,2 Mrd. USD in Form einer Sonderdividende an die Investoren ausgezahlt werden sollen.



Publicis hatte einen schwierigen Monat (-15,4 % in USD), obwohl die Ergebnisse für das zweite Quartal besser ausfielen als erwartet. Das französische Werbe- und Medienunternehmen übertraf die Konsensprognosen für das Umsatzwachstum um 130 Basispunkte und hob seine Prognose für das Gesamtjahr aufgrund starker neuer Geschäftsabschlüsse an. Dank seiner überlegenen Identifikations-Lösungen und präzisen Marketing-Technologien war Publicis in der Lage, wichtige Kunden von der Konkurrenz abzuwerben, insbesondere Mars von WPP. Diese Gewinne sollten Publicis bis 2026 Auftrieb geben, sobald diese neuen Großkunden ihre Arbeit aufgenommen haben und zum Umsatz beitragen. Dies ist positiv für den Wachstums-Mix des Unternehmens, das ein ausgewogenes Profil zwischen neuen Aufträgen und dem Wachstum bestehender Kunden aufweist. Die Aktien gaben jedoch angesichts der Bedenken über das sich verschlechternde makroökonomische Umfeld und die potenzielle Störung der Branche durch KI-Werbetools nach. Wir sind der Auffassung, dass Publicis in der Lage ist, von Letzterem zu profitieren, da der Zustrom neuer Tools zur Anzeigenerstellung die Komplexität in einer bereits fragmentierten Werbelieferkette erhöhen wird. Dies sollte bedeuten, dass Agenturen benötigt werden, um die Kampagnenleistung quantitativ zu steuern, eine Erwartung, die durch die jüngsten Kommentare von Meta bestätigt wird, dass Agenturen weiterhin einen Mehrwert schaffen, indem sie Kunden bei der Anwendung neuer KI-Tools zur Leistungssteigerung helfen. Mit Blick auf die Zukunft glauben wir, dass Publicis angesichts der Daten, die es besitzt, seiner Fähigkeit, sich mit dem gesamten Medien-Ökosystem zu verbinden, und den Verträgen, die es mit Medieneigentümern abschließen kann, gut aufgestellt ist.

ÄNDERUNGEN IM PORTFOLIO



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

Guinness Global Equity Income

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

Die Gewinnwarnung im Juli stellte diese Impulse jedoch in Frage. Konkret senkte das Management die Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2025 um 6 % und die Prognose für den freien Cashflow um ein Drittel, was auf den anhaltenden Wettbewerb durch Compound-Arzneimittel (trotz der Streichung des Medikaments Semaglutide von Novo aus der Mangelliste der Food and Drug Administration), den verstärkten Wettbewerb sowohl auf dem US-amerikanischen als auch auf dem internationalen Markt und eine Abkühlung des gesamten GLP-1-Marktes zurückzuführen war. Hinzu kam die Ernennung eines neuen CEO aus den eigenen Reihen anstelle der Einstellung eines externen Kandidaten mit dem technischen Know-how, um die Wettbewerbsfähigkeit auf dem US-Markt zu verbessern. Diese Nachricht widersprach den Erwartungen des Marktes und wurde als Erhöhung der Wahrscheinlichkeit einer Fortsetzung des bisherigenurses gewertet.

Angesichts dieser Entwicklungen hatten wir nicht mehr genügend Vertrauen in die Fähigkeit von Novo, attraktive risikobereinigte Renditen zu erzielen, und haben die Position daher aufgegeben. Im Einklang mit unserer One-In-One-Out-Philosophie werden wir die Aktie in naher Zukunft ersetzen.

Wir danken Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung.

Portfoliomanager

Matthew Page
Ian Mortimer

Investmentanalysten

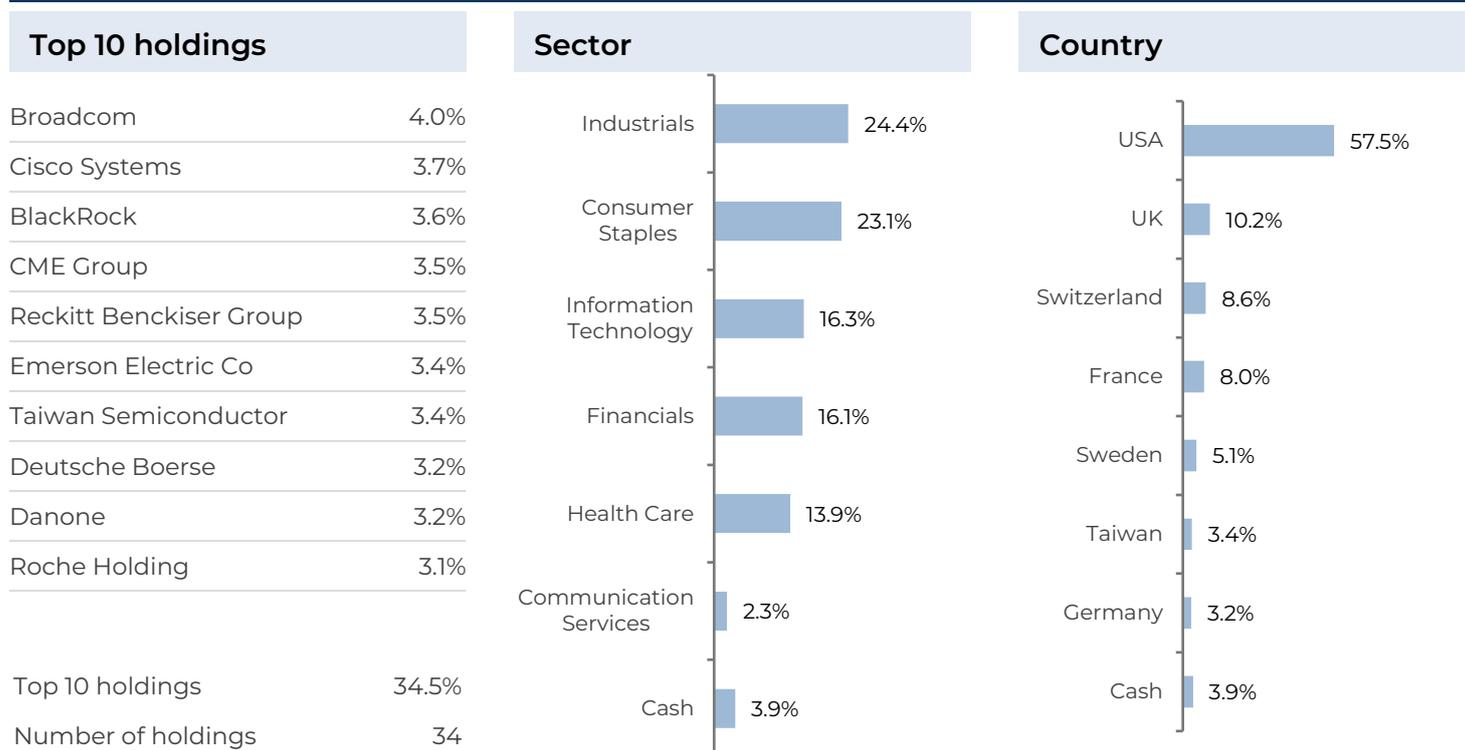
Sagar Thanki
Joseph Stephens
William van der Weyden
Jack Drew
Loshini Subendran
Eric Santa Menargues
Laura Neill

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FUND FACTS

Fund size	\$7082.0m
Fund launch	31.12.2010
OCF	0.77%
Benchmark	MSCI World TR
Historic yield	2.0% (Y GBP Dist)

Historic yield reflects the distributions declared over the past 12 months expressed as a percentage of the mid-market price, as at the latest month end. It does not include any preliminary charges. Investors may be subject to tax on the distribution.

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO



Guinness Global Equity Income Fund

Past performance does not predict future returns.

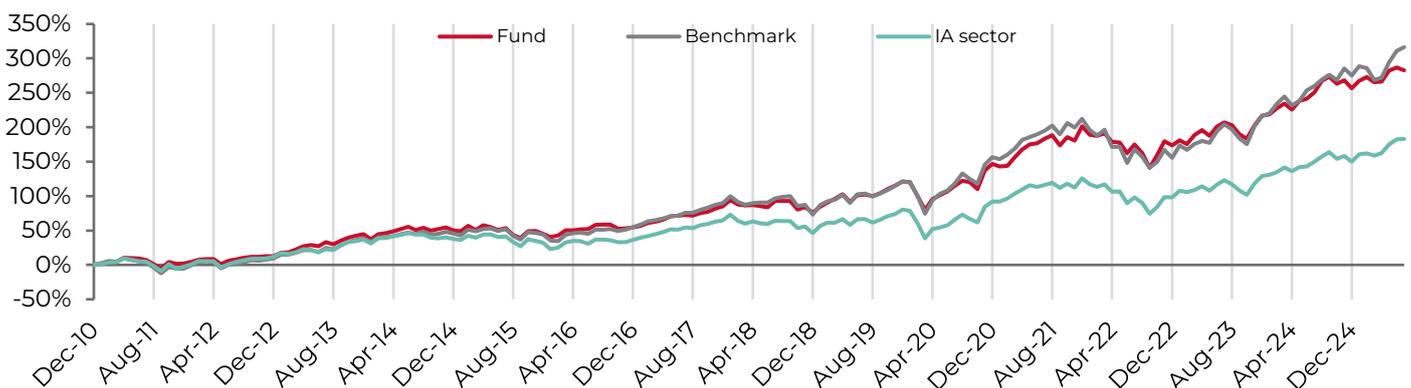
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - CUMULATIVE PERFORMANCE

(GBP)	1 Month	YTD	1 yr	3 yr	5 yr	10 yr
Fund	+2.5%	+1.6%	+5.9%	+28.0%	+76.6%	+194.1%
MSCI World TR	+4.9%	+4.9%	+12.3%	+42.9%	+89.1%	+223.1%
IA Global Equity Income TR	+3.8%	+7.1%	+10.0%	+31.4%	+69.2%	+135.9%
(USD)	1 Month	YTD	1 yr	3 yr	5 yr	10 yr
Fund	-1.0%	+7.4%	+9.1%	+39.2%	+78.0%	+149.4%
MSCI World TR	+1.3%	+10.9%	+15.7%	+55.4%	+90.7%	+174.0%
IA Global Equity Income TR	+0.2%	+13.1%	+13.3%	+42.9%	+70.6%	+100.1%
(EUR)	1 Month	YTD	1 yr	3 yr	5 yr	10 yr
Fund	+1.5%	-2.9%	+3.2%	+24.0%	+83.9%	+141.1%
MSCI World TR	+3.9%	+0.3%	+9.4%	+38.4%	+97.0%	+164.5%
IA Global Equity Income TR	+2.8%	+2.4%	+7.1%	+27.3%	+76.3%	+93.1%

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - ANNUAL PERFORMANCE

(GBP)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fund	+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%
(USD)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fund	+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%
(EUR)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fund	+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 SINCE LAUNCH (USD)



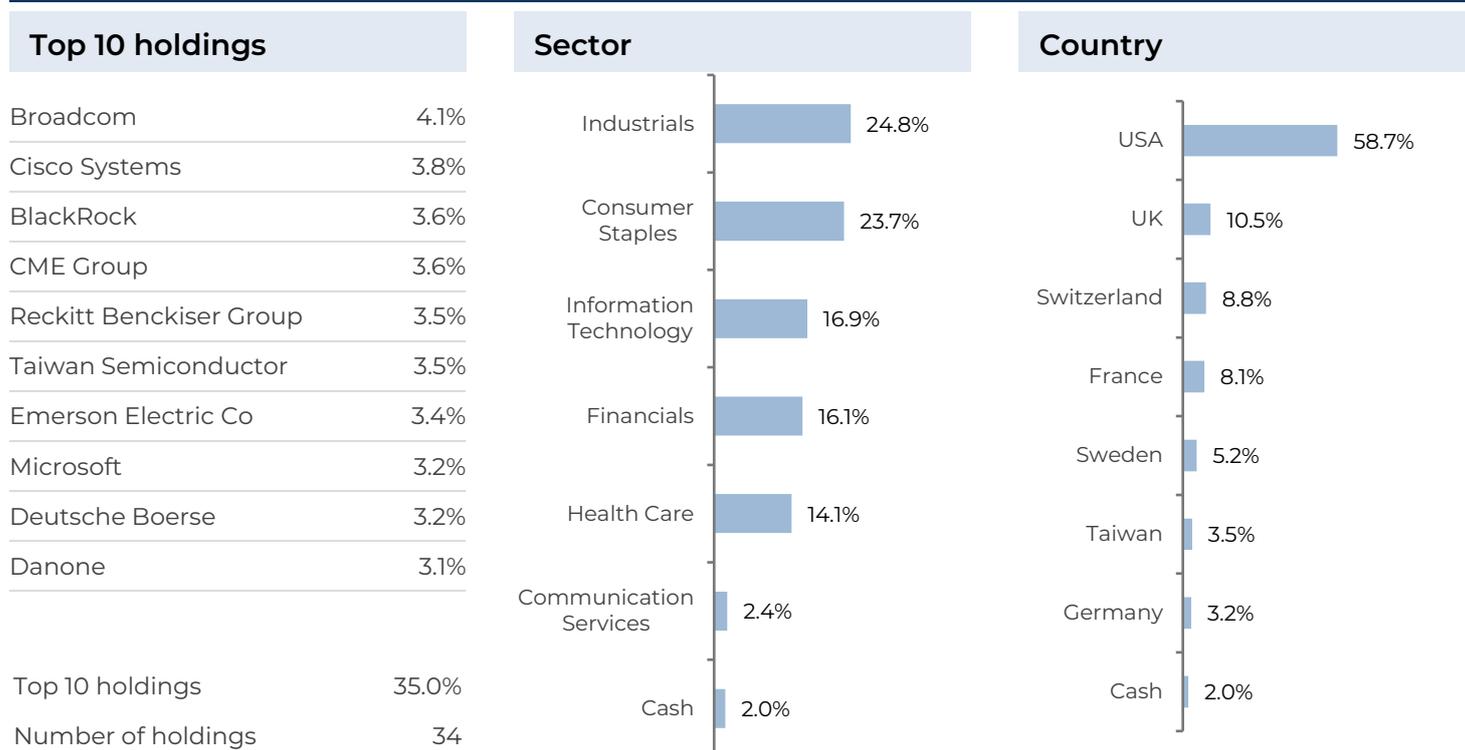
Simulated past performance in since launch numbers. Performance prior to the launch date of the Y class (11.03.15) uses a higher charging share class in line with standard methodology. Source: FE fundinfo net of fees to 31.07.25. Investors should note that fees and expenses are charged to the capital of the Fund. This reduces the return on your investment by an amount equivalent to the OCF. The OCF used for the Fund performance returns is 0.77%, which was the OCF over the calendar year 2024. Returns for share classes with a different OCF will vary accordingly. Transaction costs also apply and are incurred when a fund buys or sells holdings. The performance returns do not reflect any initial charge; any such charge will also reduce the return.

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - FUND FACTS

Fund size	£257.7m
Fund launch	09.11.2020
OCF	0.79%
Benchmark	MSCI World TR
Historic yield	2.2% (Y GBP Inc)

Historic yield reflects the distributions declared over the past 12 months expressed as a percentage of the mid-market price, as at the latest month end. It does not include any preliminary charges. Investors may be subject to tax on the distribution.

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - PORTFOLIO



WS Guinness Global Equity Income Fund

Past performance does not predict future returns.

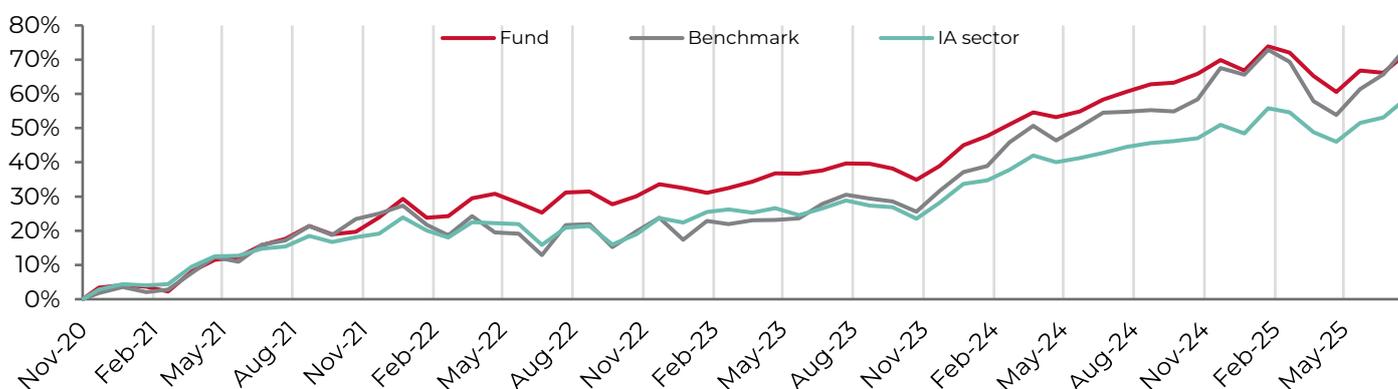
WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - CUMULATIVE PERFORMANCE

(GBP)	1 Month	YTD	1 yr	3 yr	5 yr	10 yr
Fund	+3.6%	+3.1%	+7.1%	+31.1%	-	-
MSCI World TR	+4.9%	+4.9%	+12.3%	+42.9%	-	-
IA Global Equity Income TR	+3.8%	+7.1%	+10.0%	+31.4%	-	-

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND - ANNUAL PERFORMANCE

(GBP)	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fund	+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 - PERFORMANCE SINCE LAUNCH (GBP)



Source: FE fundinfo net of fees to 31.07.25. Investors should note that fees and expenses are charged to the capital of the Fund. This reduces the return on your investment by an amount equivalent to the Ongoing Charges Figure (OCF). The OCF for the calendar year 2024 for the share class used for the fund performance returns was 0.79%. Returns for share classes with a different OCF will vary accordingly. Transaction costs also apply and are incurred when a fund buys or sells holdings. The performance returns do not reflect any initial charge; any such charge will also reduce the return.

IMPORTANT INFORMATION

Issued by Guinness Global Investors which is a trading name of Guinness Asset Management Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

This report is primarily designed to inform you about the Guinness Global Equity Income Fund and the WS Guinness Global Equity Income Fund. It may provide information about the Funds' portfolio, including recent activity and performance. It contains facts relating to the equity markets and our own interpretation. Any investment decision should take account of the subjectivity of the comments contained in the report. OCFs for all share classes are available on www.guinnessgi.com.

This document is provided for information only and all the information contained in it is believed to be reliable but may be inaccurate or incomplete; any opinions stated are honestly held at the time of writing, but are not guaranteed. The contents of the document should not therefore be relied upon. It should not be taken as a recommendation to make an investment in the Funds or to buy or sell individual securities, nor does it constitute an offer for sale. If you decide to invest, you will be buying shares in the Fund and will not be investing directly in the underlying assets of the Fund.

GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND

Documentation

The documentation needed to make an investment, including the Prospectus, Supplement, the Key Information Document (KID), Key Investor Information Document (KIID) and the Application Form, is available in English from www.guinnessgi.com or free of charge from:-

- the Manager: Waystone Management Company (IE) Limited (Waystone IE) 2nd Floor 35 Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin D04 A4E0, Ireland or
- the Promoter and Investment Manager: Guinness Asset Management Ltd, 18 Smith Square, London SW1P 3HZ.

Waystone IE is a company incorporated under the laws of Ireland having its registered office at 35 Shelbourne Rd, Ballsbridge, Dublin, D04 A4E0 Ireland, which is authorised by the Central Bank of Ireland, has appointed Guinness Asset Management Ltd as Investment Manager to this fund, and as Manager has the right to terminate the arrangements made for the marketing of funds in accordance with the UCITS Directive.

Investor Rights

A summary of investor rights in English, including collective redress mechanisms, is available here: <https://www.waystone.com/waystone-policies/>

Residency

In countries where the Fund is not registered for sale or in any other circumstances where its distribution is not authorised or is unlawful, the Fund should not be distributed to resident Retail Clients. **NOTE: THIS INVESTMENT IS NOT FOR SALE TO U.S. PERSONS.**

Structure & regulation

The Fund is a sub-fund of Guinness Asset Management Funds PLC (the "Company"), an open-ended umbrella-type investment company, incorporated in Ireland and authorised and supervised by the Central Bank of Ireland, which operates under EU legislation. If you are in any doubt about the suitability of investing in this Fund, please consult your investment or other professional adviser.

Switzerland

This is an advertising document. The prospectus and KID for Switzerland, the articles of association, and the annual and semi-annual reports can be obtained free of charge from the representative in Switzerland, REYL & Cie S.A., Rue du Rhône 4, 1204 Geneva, Switzerland. The paying agent is Banque Cantonale de Genève, 17 Quai de l'Île, 1204 Geneva, Switzerland.

Singapore

The Fund is not authorised or recognised by the Monetary Authority of Singapore ("MAS") and shares are not allowed to be offered to the retail public. The Fund is registered with the MAS as a Restricted Foreign Scheme. Shares of the Fund may only be offered to institutional and accredited investors (as defined in the Securities and Futures Act (Cap.289)) ('SFA') and this material is limited to the investors in those categories.

WS GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME FUND

Documentation

The documentation needed to make an investment, including the Prospectus, the Key Investor Information Document (KIID) and the Application Form, is available in English from www.fundsolutions.net/uk/guinness-global-investors/ or free of charge from:-

Waystone Management (UK) Limited
PO Box 389
Darlington
DL1 9UF
General Enquiries: 0345 922 0044
E-Mail: wta-investorservices@waystone.com
Dealing: ordergroup@waystone.com

Waystone Management (UK) Limited is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

Residency

In countries where the Fund is not registered for sale or in any other circumstances where its distribution is not authorised or is unlawful, the Fund should not be distributed to resident Retail Clients.

Structure & regulation

The Fund is a sub-fund of WS Guinness Investment Funds, an investment company with variable capital incorporated with limited liability and registered by the Financial Conduct Authority.

Telephone calls will be recorded and monitored.