

Januari 2024

Beste belegger,

De onderstaande tabel toont de prestatiecijfers van het afgelopen kalenderjaar en de cumulatieve en jaarlijkse prestatie van het Fundsmith Equity Fund - een subfonds van de Fundsmith Sicav ('Fonds' of 'Sicav') en verschillende vergelijkingspunten. Let op de verschillende startdata voor de verschillende aandelenklassen, die onder de tabel staan vermeld.

| % totaalrendement | 1 januari t/m 31 december 2023 | Aanvang tot 31 december 2023 | | Sortino ratio ⁵ |
|---|---|---------------------------------|-----------|-------------------------------|
| | | Cumulatief | Jaarlijks | |
| Fundsmith Equity Fund EUR T Klasse ¹ | +13,4 | +464,9 | +15,3 | 0,88 |
| MSCI World Index EUR ² | +19,6 | +320,8 | +12,5 | 0,64 |
| Europese obligaties ³ | +10,5 | +57,3 | +3,8 | |
| Cash ⁴ | +3,2 | +1,8 | +0,1 | |
| | | | | |
| Fundsmith Equity Fund CHF I Klasse ¹ | +6,8 | +277,0 | +12,0 | |
| MSCI World Index CHF ² | +13,3 | +198,4 | +9,8 | |
| | | | | |
| Fundsmith Equity Fund USD I Klasse ¹ | +17,8 | +253,6 | +12,4 | |
| MSCI World-index USD ² | +23,8 | +169,1 | +9,6 | |
| | | | | |
| Fundsmith Equity Fund GBP I Klasse ¹ | +11,3 | +290,7 | +15,1 | |
| MSCI World Index GBP ² | +16,8 | +200,9 | +12,0 | |

¹ Accumulatieaandelen, na aftrek van kosten, geprijsd om 13:00 CET, lanceringsdata, **EUR T**: 2.11.11, **CHF I**: 5.4.12, **USD I**: 13.3.13,

GBP I: 15.4.14, bron: Bloomberg. NB Prestaties vóór maart 2019 hebben betrekking op Fundsmith Equity Fund Feeder

² MSCI World Index geprijsd bij sluitingstijd VS, bron: Bloomberg

³ Bloomberg/EFFAS Bond Indices Euro Govt 10 jaar, bron: Bloomberg

⁴ € rentevoet, bron: Bloomberg

⁵ Sortino ratio is sinds de oprichting op 2.11.11 tot 31.12.23, 3,5% risicovrije rente, bron: Financial Express Analytics

Het fonds wordt niet beheerd op basis van een benchmark, de bovenstaande vergelijkingswaarden worden alleen ter informatie verstrekt.

Aangezien wij ons niet indekken tegen valutarisico's, is het belangrijkste verschil in prestatie tussen de aandelenklassen in valuta de relatieve wisselkoersschommelingen in het jaar. Het relatieve rendement ten opzichte van de MSCI World Index is daarom voor elke aandelencategorie vergelijkbaar. Het fonds heeft in 2023 minder goed gepresteerd dan deze vergelijkingswaarden, maar een langere-termijnperspectief kan nuttig zijn en is zeker meer in overeenstemming met onze beleggingsdoelen en -strategie. Sinds de oprichting hebben de aandelenklassen in de tabel een gezonde outperformance laten zien. De kapitalisatieaandelen van klasse T leverden sinds de oprichting een rendement op van bijna 3% per jaar meer dan de MSCI World Index en dit met aanzienlijk minder neerwaartse koersvolatiliteit, zoals blijkt uit de Sortino Ratio van 0,88 tegenover 0,64 voor de Index. Dit betekent simpelweg dat het fonds ongeveer 38%, $((0,88 \div 0,64) - 1) \times 100$, meer heeft opgeleverd dan de Index voor elke eenheid prijsvolatiliteit.

Het beter doen dan de markt of zelfs een positief rendement behalen is niet iets wat u in elk jaar of elke rapportageperiode van ons Fonds mag verwachten, en het beter doen dan de markt was in 2023 meer dan gewoonlijk een uitdaging. De prestaties van de Nasdaq Composite Index, die in USD 43% was gestegen in 2023, werden gedomineerd door een paar bedrijven, de zogenaamde Magnificent Seven - Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia en Tesla - die goed waren voor 68% van de winst van die Index. Nvidia, de ontwerper van chips voor gebruik in AI-toepassingen, was alleen al goed voor 11% van de winst van 43%. We bezitten niet alle Magnificent Seven en zouden waarschijnlijk niet bereid zijn om het risico te nemen, zelfs als ze allemaal aan onze beleggingscriteria zouden voldoen.

Als ik kijk naar de bijdrage van individuele aandelen aan de prestaties, begin ik liever bij de problemen. De vijf grootste detractors van de prestatie van het Fonds in 2023 waren:

| Aandeel | Toewijzing |
|----------------|------------|
| Estée Lauder | -1,6% |
| McCormick | -0,8% |
| Mettler-Toledo | -0,7% |
| Diageo | -0,6% |
| Brown Forman | -0,5% |

Bron: Northern Trust

We verkochten ons belang in Estée Lauder, waarvan de verkeerde aanpak van de vraag/aanbodssituatie in China na de heropening na Covid en in de reisretailmarkt ernstige tekortkomingen in de toeleveringsketen aan het licht bracht.

McCormick heeft de winstmarges in haar foodservice business nog niet terug op het niveau van voor de pandemie gebracht.

Mettler-Toledo had te lijden onder een daling van de vraag naar laboratoriumapparatuur na de pandemie, een dalende vraag in China en een krappere financieringsmarkt voor biotechbedrijven. We maken ons echter geen zorgen over hun vooruitzichten op de langere termijn en vooral ons belang in Mettler-Toledo is klein en we kunnen de zwakke aandelenkoers misschien gebruiken om meer te kopen.

Brown-Forman en Diageo hebben samen met andere drankenproducenten te lijden gehad onder de afzwakkende vraag, vooral in Noord- en Zuid-Amerika. De CEO van Diageo, Sir Ivan Menezes, overleed in juni, net voordat hij met pensioen zou gaan. In onze ogen was hij een van de onbezongen helden van de bedrijfswereld.

De vijf grootste bijdragen aan de prestaties van het Fonds in de loop van het jaar waren:

| Aandeel | Toewijzing |
|--------------------|------------|
| Meta Platforms | +4,0% |
| Microsoft | +3,9% |
| Novo Nordisk | +3,6% |
| L'Oréal | +2,0% |
| IDEXX Laboratories | +1,5% |

Bron: Northern Trust

Door de prestaties van Meta Platforms (voorheen Facebook) vraag ik me af of ik een fonds zou moeten hebben dat uitsluitend belegt in dat ene aandeel in onze portefeuille waarvoor we elk jaar de meeste kritische opmerkingen hebben ontvangen. Meta verschijnt voor de tweede keer in deze lijst van grootste bijdragers, terwijl Microsoft voor de achtste keer verschijnt en felle kritiek te verduren kreeg toen we in 2011 begonnen te kopen tegen ongeveer \$25 per aandeel (prijs op jaareinde 2023 \$376).

Novo Nordisk werd dit jaar bekend door het enorme succes van het afslankmedicijn Wegovy (ook bekend als Ozempic wanneer het verkocht wordt voor de behandeling van diabetes). We hebben het aandeel echter al zeven jaar in onze portefeuille - aangetrokken door de schijnbaar ongebruikelijke benadering van medicijnontwikkeling en de eigendomsstructuur. Wij kennen geen ander farmaceutisch bedrijf waarvan het verklaarde doel de uitroeiing is van de kwaal waaraan het het grootste deel van zijn inkomsten ontleent. Het meerderheidsbelang van de Novo Nordisk Foundation lijkt een garantie te zijn voor een echte langetermijnbenadering van het bedrijf. Novo komt voor de vierde keer voor in onze top vijf van

bijdragers - dit was al een succesvolle investering lang voordat de woorden 'gewichtsverlies' in verband met Novo werden gebruikt.

L'Oréal is een langetermijnfavoriet wiens aanpak van de Chinese markt in schril contrast staat met die van Estée Lauder.

IDEXX, de leverancier van veterinaire diagnostische apparatuur, staat voor de zesde keer in onze top vijf van bijdragers, ondanks zorgen over een kater na de stijging van het huisdierenbezit tijdens Covid.

We blijven een eenvoudige beleggingsstrategie in drie stappen toepassen:

- Goede bedrijven kopen
- Niet te veel betalen
- Niets doen

Ik zal voor elk van deze punten afzonderlijk bekijken hoe we ervoor staan.

Zoals gewoonlijk proberen we enig inzicht te geven in de eerste en belangrijkste daarvan - of we goede bedrijven bezitten - door u de volgende tabel te geven die laat zien hoe Fundsmith Equity Fund eruit zou zien als het in plaats van een fonds een bedrijf was en de belangen die het in de portefeuille heeft op een 'doorkijkbasis' zou verantwoorden, en dit vergelijkt met de markt, in dit geval de FTSE 100 en de S&P 500 Index (S&P 500). Dit laat ook zien hoe de portefeuille in de loop van de tijd is geëvolueerd.

| Einde van het jaar | Fundsmith Aandelenfonds Feeder/Sicav Portefeuille | | | | | | | | S&P 500 | FTSE 100 |
|--------------------|---|------|------|------|------|------|------|------|---------|----------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2023 | 2023 |
| ROCE | 27% | 28% | 29% | 29% | 25% | 28% | 32% | 32% | 18% | 17% |
| Brutomarge | 62% | 63% | 65% | 66% | 65% | 63% | 63% | 63% | 45% | 41% |
| Operationele marge | 26% | 26% | 28% | 27% | 23% | 26% | 27% | 29% | 16% | 15% |
| Cashconversie | 99% | 102% | 95% | 97% | 101% | 96% | 88% | 91% | 76% | 85% |
| Rentedekking | 17x | 17x | 17x | 16x | 16x | 23x | 20x | 20x | 11x | 10x |

Bron: Fundsmith LLP/Bloomberg.

ROCE, Brutomarge, Operationele Marge en Cashconversie zijn het gewogen gemiddelde van de onderliggende bedrijven waarin belegd wordt door het Fundsmith Equity Fund Feeder/Sicav en het gemiddelde voor de FTSE 100 en S&P 500 Indices. De cijfers van de FTSE 100 en S&P 500 zijn exclusief financiële aandelen. Rentedekking is mediaan.

De ratio's voor 2016-2019 zijn gebaseerd op de laatst gerapporteerde jaarrekeningen per 31 december en voor 2020-23 zijn dit de Trailing Twelve Months en zoals gedefinieerd door Bloomberg.

Cashconversie vergelijkt de vrije kasstroom per aandeel met de nettowinst per aandeel.

In 2023 waren het rendement op kapitaal en de operationele winstmarges bij de bedrijven in de portefeuille hoger dan in het verleden. De brutomarges waren stabiel. Belangrijk is dat al deze statistieken aanzienlijk beter blijven dan de bedrijven in de

hoofdindices (waarin onze bedrijven zijn opgenomen). Als u aandelen in bedrijven bezit tijdens een periode van inflatie, is het bovendien beter om aandelen te bezitten met hoge rendementen en brutomarges.

Consequent hoge rendementen op kapitaal zijn een teken waarnaar we op zoek gaan. Een andere is een bron van groei - hoge rendementen hebben niet veel zin als het bedrijf niet in staat is om te groeien en meer kapitaal in te zetten tegen deze hoge tarieven. Hoe verging het onze bedrijven in dat opzicht in 2023? De gewogen gemiddelde vrije kasstroom (het geld dat de bedrijven genereren nadat ze alles hebben betaald behalve het dividend, en onze voorkeursmaatstaf) is in 2023 met 14% gestegen.

De enige maatstaf die nog steeds achterblijft bij de prestaties in het verleden is cashconversie - de mate waarin winst in contanten wordt geleverd. Hoewel dit licht herstelde tot 91% in 2023, ligt dit nog steeds onder het historische niveau van rond de 100% als gevolg van ongebruikelijke gebeurtenissen bij een handvol van onze bedrijven, waarvan we verwachten dat ze zich in 2024 grotendeels in hun voordeel zullen herstellen.

Het gemiddelde jaar van oprichting van onze portefeuillebedrijven aan het einde van het jaar was 1916. Samen zijn ze meer dan een eeuw oud.

De tweede pijler van onze strategie gaat over waardering. Het gewogen gemiddelde rendement van de vrije kasstroom (de gegenereerde vrije kasstroom als percentage van de marktwaarde) van de portefeuille aan het begin van het jaar was 3,1% en eindigde op 3,0%. Het mediaan FCF-rendement van de S&P 500 aan het einde van het jaar was 3,7%.

Onze portefeuille bestaat uit bedrijven die fundamenteel veel beter zijn dan het gemiddelde van de bedrijven in de S&P 500, dus het is geen verrassing dat ze hoger gewaardeerd worden dan het gemiddelde S&P 500-bedrijf. Op zichzelf maakt dit de aandelen niet noodzakelijk duur, net zo min als een lage rating een aandeel goedkoop maakt. Wij verwachten echter dat een deel van dit verschil in waardering in 2024 zal verdwijnen als, zoals wij verwachten, de cashconversie van onze portefeuillebedrijven verbetert.

Wat betreft de derde pijler van onze strategie, die we kortweg omschrijven als "Niets doen", blijft het minimaliseren van het portefeuilleverloop een van onze doelstellingen en dit werd opnieuw bereikt met een portefeuilleverloop van 5,4% tijdens de periode, iets hoger dan gewoonlijk. Het is misschien nuttiger om te weten dat we in totaal slechts 0,003% (iets minder dan één basispunt) van de gemiddelde waarde van het Fonds over het jaar hebben besteed aan

vrijwillige handel (exclusief de transactiekosten voor inschrijvingen en aflossingen, aangezien deze onvrijwillig zijn). We hebben onze belangen in Adobe, Amazon en Estée Lauder verkocht en belangen gekocht in Procter & Gamble, Marriott en Fortinet. Net als vorig jaar kunnen dit veel namen lijken voor wat niet veel omzet is, omdat in sommige gevallen de omvang van het verkochte of gekochte belang klein was. Tien van onze bedrijven zijn al meer dan 10 jaar in ons bezit, waarvan acht sinds de oprichting in 2011.

Waarom is dit belangrijk? Het helpt om de kosten te minimaliseren en het minimaliseren van de investeringskosten is een essentiële bijdrage aan het bereiken van een bevredigend resultaat als belegger. Maar al te vaak richten beleggers, commentatoren en adviseurs zich op, of zijn in sommige gevallen geobsedeerd door, de Annual Management Charge ('AMC') of het Ongoing Charges Figure ('OCF'), die enkele kosten bovenop de AMC omvatten, die aan het fonds in rekening worden gebracht. De OCF voor 2023 voor de kapitalisatieaandelen van de T-klasse was 1,08% (aandelen van de I-klasse 0,94%). Het probleem is dat het OCF geen rekening houdt met een belangrijk kostenelement - de kosten van het handelen. Wanneer een fondsbeheerder handelt door te kopen of te verkopen, maakt het fonds doorgaans kosten voor commissies die aan een makelaar worden betaald, de bid-offer spread op de verhandelde aandelen en, in sommige gevallen, transactietaksen zoals zegelrecht in het Verenigd Koninkrijk. Dit kan de kosten van een fonds aanzienlijk verhogen, maar is niet opgenomen in het OCF.

Wij geven onze eigen versie van deze totale kosten, inclusief verhandelingskosten, die wij de Totale Investeringskosten ("TCI") hebben genoemd. Voor de Kapitalisatieaandelen van de T-klasse in 2023 was de TCI 1,09% (aandelen van de I-klasse 0,95%), inclusief alle verhandelingskosten voor stromen in en uit het Fonds, niet alleen onze vrijwillige handel. We zijn verheugd dat onze TCI slechts 0,01% (1 basispunt) boven onze OCF ligt wanneer rekening wordt gehouden met transactiekosten. Wij willen er echter nogmaals voor waarschuwen om niet zo geobsedeerd te raken door kosten dat u de focus op de prestaties van fondsen verliest. Het is de moeite waard om erop te wijzen dat de prestaties van ons fonds die aan het begin van dit bericht staan, na aftrek van alle kosten zijn, wat toch zeker de belangrijkste focus zou moeten zijn.

Vorig jaar heb ik een groot deel van dit bericht besteed aan het uitleggen van de achtergrond van de periode van lage rente en Quantitative Easing en hoe de opflakking van de inflatie en de rentestijgingen de waarderingen van bedrijven hadden beïnvloed, vooral die met bovengemiddelde waarderingen.

Overweeg ter illustratie van dit effect even het volgende. Als u \$100 had belegd in het Vanguard Long US Government Bond Index Fund

(Ticker: VBLAX, "Obligatiefonds") in juni 2020, op het dieptepunt van de rendementen op Amerikaanse staatsobligaties, zouden uw totale inkomsten de komende 10 jaar slechts \$7 bedragen, d.w.z. dat u 70 cent per jaar aan inkomsten zou ontvangen. U had veel dollars moeten investeren om een inkomen te krijgen waarvan u kon leven. Als u in oktober 2023 had geïnvesteerd, wat het hoogste punt in deze economische cyclus voor obligatierendementen kan zijn, dan zal uw totale inkomen over de levensduur van de investering \$47,50 zijn. Een hele verandering.

Dit illustreert twee punten.

Eén daarvan is dat u veel geld zou hebben verloren als u het Obligatiefonds in 2020 had gekocht en het in oktober 2023 nog steeds had gehouden. De intrinsieke waarde van het Obligatiefonds, waartegen het verhandeld wordt, daalde van een piek van \$17,71 in juni 2020 naar een dieptepunt van \$9,19 in oktober 2023, een daling van 48%. Dit zet de verliezen van beleggen in aandelen van hoge kwaliteit over deze periode in perspectief. Het is beter om in aandelen te beleggen dan in obligaties wanneer de rente sterk stijgt.

Het andere punt dat het illustreert, is dat obligaties voor veel beleggers een aantrekkelijk alternatief zijn voor aandelen. Als Uncle Sam bereid is om een risicovrij inkomen te betalen (en kortlopende obligaties zijn zo risicovrij als maar kan) van bijna 5%, waarom zou u dan het risico nemen om in aandelen te beleggen? Het korte antwoord is omdat aandelen een beter rendement opleveren. Voor de periode 1928-2023 (de vroegste periode waarvoor ik betrouwbare gegevens kan krijgen) bedroeg het rendement op 10-jaars Amerikaanse schatkistobligaties op jaarbasis 4,6%, terwijl de S&P 500 een rendement van 9,8% behaalde met herbelegde dividenden[#]. Hieronder vallen natuurlijk de Grote Depressie en de Tweede Wereldoorlog, maar ook andere, meer recente en minder ernstige incidenten zoals de crash van 1987, de ineenstorting van de Dotcom, de Grote Financiële Crisis van 2008-09 en de Covid pandemie.

Dit is niet verrassend. Aandelen hebben een eigenschap die geen enkele andere activaklasse, inclusief obligaties, kan bieden: een deel van de winst of cashflow die aan de aandeelhouders toebehoort, wordt elk jaar opnieuw door het bedrijf belegd. Dit is de ingehouden winst die niet als dividend wordt uitgekeerd, en de investering ervan is de bron van compounding die ten grondslag ligt aan het rendement van langetermijnbeleggingen. Naar mijn mening is dit het minst besproken en gewaardeerde aspect van beleggen in aandelen in vergelijking met alle andere activaklassen.

Dus, als aandelen het beter doen dan obligaties, waarom houden beleggers op dit moment dan zo graag obligaties? Het antwoord is natuurlijk dat, hoewel aandelen over lange perioden beter kunnen

winnaars in AI kan aanwijzen in de vorm van Nvidia die de chips ontwerpt waarop de generatieve AI-modellen zullen draaien en Microsoft als leverancier van een AI-model. Als het dat in dit stadium kan doen, lijkt me dat een breuk met de traditie. Denk terug aan enkele van de belangrijkste technologische ontwikkelingen van de afgelopen halve eeuw en de vroege leiders:

- Microchips: Intel
- Internet Service Providers: AOL
- Mobiele telefoons: Nokia
- Zoekmachines: Yahoo
- Smartphones: Research In Motion (Blackberry)
- Social Media: Myspace

Waar zijn ze nu? Blijkt uit deze ervaring dat we bij voorbaat een winnaar op het gebied van AI kunnen voorspellen?

Bovendien zal er misschien geen winnaar zijn, noch in het leveren van grote taalmodellen, noch in het gebruik ervan. Er zijn tal van grote taalmodellen in ontwikkeling en in gebruik bij de grote techbedrijven: zoals Alphabet's Gemini, Meta's Llama 2 (staat voor Large Language Model) en Microsoft's ChatGPT, maar ook beursophef over het gebruik van dergelijke modellen door Adobe, Intuit en Fortinet, om maar een paar bedrijven te noemen die wij volgen. Er is geen tekort aan kanshebbers.

De toepassing van AI kan leiden tot een situatie waarin iedereen het heeft, zodat niemand een voordeel heeft. De analogie die ik zou willen geven (met dank aan Warren Buffett) is die van een voetbalstadion. Als het spel spannend wordt en de aanvaller met de bal het strafschopgebied in rent, staat de tweede rij toeschouwers op om het beter te kunnen zien. Dit blokkeert het zicht van degenen op de derde rij die volgen. Al snel staan alle toeschouwers, maar niemand heeft een beter uitzicht dan voorheen.

Dus ik denk dat we het oordeel over wie er bij AI als winnaar uit de bus komt, best wat uitstellen.

De tweede gebeurtenis die het vermelden waard is, is het overlijden van Charlie Munger, de zakenpartner van Warren Buffett, die in december op 99-jarige leeftijd overleed. Naast het geven van een perspectief op de vaste vraag over mijn pensioen, heeft het overlijden van de heer Munger onvermijdelijk geleid tot de herhaling van zijn citaten door commentatoren. Geen van de commentatoren is echter ingegaan op het citaat van Charlie Munger, dat volgens mij de huidige stand van zaken in de wereld samenvat: "Als je niet een beetje in de war bent over wat er aan de hand is, dan begrijp je het niet."

Tot slot wens ik u nogmaals een gelukkig Nieuwjaar en dank ik u voor uw voortdurende steun aan ons Fonds.

Met vriendelijke groet,



Terry Smith

Disclaimer: Een Key Information Document en een Engelstalig prospectus voor het Fundsmith Equity Fund (Sicav) zijn beschikbaar via de website van Fundsmith of op verzoek en beleggers dienen deze documenten te raadplegen voordat ze aandelen in het fonds kopen. In het verleden behaalde resultaten vormen niet noodzakelijkerwijs een leidraad voor toekomstige resultaten. De waarde van beleggingen en de inkomsten daaruit kunnen zowel dalen als stijgen en beïnvloed worden door veranderingen in wisselkoersen, en het is mogelijk dat u het bedrag van uw oorspronkelijke belegging niet terugkrijgt. Fundsmith LLP geeft geen beleggingsadvies en doet geen aanbevelingen over de geschiktheid van haar product. Dit document is gecommuniceerd door Fundsmith LLP, dat geautoriseerd en gereguleerd is door de Financial Conduct Authority.

FundRock Management Company S.A. is een beheermaatschappij van instellingen voor collectieve belegging in effecten ("ICBE's") in de zin van de ICBE-richtlijn en is gemachtigd om aandelen in de Fundsmith SICAV grensoverschrijdend aan te bieden aan beleggers

Fundsmith Equity Fund (Sicav), dat het onderwerp is van dit document, heeft geen betrekking op een collectieve beleggingsregeling die is toegelaten krachtens sectie 286 van de Securities and Futures Act, hoofdstuk 289 van Singapore (de "SFA") of Erkend krachtens sectie 287 van de SFA. Dit document is niet geregistreerd als een prospectus bij de Monetary Authority of Singapore (de "MAS"). Dienovereenkomstig mogen dit document en enig ander document of materiaal in verband met het aanbod of de verkoop, of de uitnodiging tot inschrijving of aankoop, van deelnemingsrechten in het Fonds niet worden verspreid of gedistribueerd, en mogen deelnemingsrechten niet worden aangeboden of verkocht, of het onderwerp zijn van een uitnodiging tot inschrijving of aankoop, hetzij direct of indirect, aan personen in Singapore, behalve 1. Aan een institutionele belegger krachtens sectie 304 van de SFA; of 2. Aan een relevante persoon overeenkomstig artikel 305(1) van de SFA of een persoon overeenkomstig artikel 305(2) van de SFA (en een dergelijke uitkering is in overeenstemming met de voorwaarden van artikel 305 van de SFA); of 3. Anders krachtens, en in overeenstemming met de voorwaarden van, enige andere toepasselijke bepaling van de SFA. Met name beleggingsfondsen die niet door de MAS erkend zijn, mogen niet aan het kleine publiek aangeboden worden. Dit document en enig ander document of materiaal dat wordt uitgegeven in verband met de aanbieding of verkoop is geen prospectus zoals gedefinieerd in de SFA. Dienovereenkomstig is de wettelijke aansprakelijkheid onder de SFA met betrekking tot de inhoud van prospectussen niet van toepassing en moeten beleggers zorgvuldig overwegen of de belegging voor hen geschikt is. Met name beleggingsfondsen die niet door de MAS erkend zijn, mogen niet aan het kleine publiek aangeboden worden. Dit document en enig ander document of materiaal dat wordt uitgegeven in verband met de aanbieding of verkoop is geen prospectus zoals gedefinieerd in de SFA. Dienovereenkomstig is de wettelijke aansprakelijkheid onder de SFA met betrekking tot de inhoud van prospectussen

niet van toepassing en moeten beleggers zorgvuldig overwegen of de belegging voor hen geschikt is.

Bronnen: Fundsmith LLP, Bloomberg en #NYU Stern School of Business tenzij anders vermeld.

De gegevens zijn per 31 december 2023 tenzij anders vermeld.

De portefeuilleomzet vergelijkt de totale aandelenaankopen en -verkoop minus de totale creaties en liquidaties met de gemiddelde nettovermogenswaarde van het fonds.

Koers/winst-verhoudingen en Vrije Kasstroom Rendementen zijn gebaseerd op gegevens over twaalf maanden en op 31 december 2023, tenzij anders vermeld. Procentuele verandering wordt niet berekend als de TTM-periode een nettoverlies bevat.

MSCI World Index is het exclusieve eigendom van MSCI Inc. MSCI geeft geen expliciete of impliciete garanties of verklaringen en is op geen enkele wijze aansprakelijk voor de hierin opgenomen MSCI-gegevens. De MSCI-gegevens mogen niet verder worden verspreid of gebruikt als basis voor andere indices of effecten of eindproducten. Dit rapport is niet goedgekeurd, beoordeeld of opgesteld door MSCI. De Global Industry Classification Standard (GICS) is ontwikkeld door en is het exclusieve eigendom van MSCI en Standard & Poor's en "GICS®" is een dienstmerk van MSCI en Standard & Poor's.