

**SICAV Fundsmith –
Fundsmith Sustainable
Equity Fund**

10, rue du Château d'Eau
L-3364 Leudelange
Grand-Duché de Luxembourg
RCS Luxembourg B164404

Tél. +352 28 294 136
E-mail fundsmith-ta-
lux@ntrs.com

Juillet 2025

Cher investisseur,

Le tableau ci-dessous présente la performance du Fundsmith Sustainable Equity Fund – un compartiment de la SICAV Fundsmith (« Fonds », « FSEF » ou « SICAV ») et d'autres comparateurs au cours du premier semestre 2025 et depuis sa création.

% Rendement total	Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2025	Du lancement jusqu'au 30 juin 2025	
		Cumulé	Annualisé
Fundsmith Sustainable Equity Fund EUR Classe T ₁	-9,5	+19,5	+4,2
MSCI World Index EUR ₂	-3,4	+63,3	+12,0
Obligations européennes ₃	-2,3	-28,1	-7,3
Liquidités ₄	+1,2	+7,7	+1,7
Fundsmith Sustainable Equity Fund CHF Classe I ₁	-10,2	+2,2	+0,5
MSCI World Index CHF ₂	-4,0	+40,9	+8,2
Fundsmith Sustainable Equity Fund USD Classe I ₁	+2,0	+17,1	+3,7
MSCI World Index USD ₂	+9,5	+57,9	+11,1
Fundsmith Sustainable Equity Fund GBP Classe I ₁	-6,6	+19,1	+4,1
MSCI World Index GBP ₂	+0,1	+61,1	+11,6

¹ Actions de capitalisation, nettes de commissions, cotées à 13 h 00 CET, date de lancement 1/3/21, source : Bloomberg

² MSCI World Index coté à la clôture des marchés, heure américaine, source : Bloomberg

³ Bloomberg Series-E Euro Govt 10+ yr Bond Index, source : Bloomberg

⁴ Taux d'intérêt €, source : Bloomberg

Le Fonds n'est pas géré par rapport à un indice de référence, les comparateurs ci-dessus sont fournis à titre d'information uniquement.

Les actions de capitalisation de classe T en euros ont chuté de 9,5 % au cours des six premiers mois de l'année, soit 6,1 points de pourcentage de moins que ce qui est sans doute le comparateur le plus évident : l'indice MSCI World Index (€ net). Veuillez noter que nous ne couvrons pas l'exposition aux devises et que la principale différence de performance entre les différentes classes d'actions en devises est donc due aux fluctuations monétaires au cours de la période. Ces fluctuations monétaires ont également un impact sur la performance du comparateur, l'indice MSCI World Index.

Quel bilan pouvons-nous tirer des six premiers mois de 2025? Voici les cinq principaux contributeurs positifs à la performance:

Action	Répartition
IDEXX	+0,5 %
L'Oréal	+0,5 %
Microsoft	+0,3 %
Amadeus	+0,1 %
Visa	+0,1 %

Source : Northern Trust

Les cinq principaux détracteurs de la performance de notre Fonds au cours de la période ont été :

Action	Répartition
Novo Nordisk	-1,2 %
Greggs	-1,2 %
Church & Dwight	-1,1 %
Coloplast	-0,8 %
Eaux	-0,8 %

Source : Northern Trust

Novo Nordisk est à lui seul à l'origine de près d'un cinquième de la sous-performance au cours de la période. Sa capacité à transformer une victoire en défaite en ce qui concerne son leadership dans le domaine des médicaments de perte de poids reste remarquable. Son incapacité à faire face à l'approche du système légal et réglementaire américain concernant son succès serait intéressante à observer à distance.

Une autre entreprise médicale danoise, Coloplast, a également fait partie de nos principaux détracteurs. Avec Novo, ils représentent un tiers de la sous-performance. Coloplast était une entreprise dont le taux de croissance du chiffre d'affaires était métronomique. Ce n'est probablement pas par hasard si, à la suite de deux acquisitions majeures, elle a connu une série de défaillances opérationnelles.

Novo et Coloplast sont toutes deux contrôlées par des fondations, que nous considérons comme un atout en ce qui concerne leur capacité à prendre de bonnes décisions à long terme. Elles ont

maintenant toutes deux licencié leurs PDG. Nous attendons de plus en plus impatiemment le nom de leurs successeurs et quels changements ils apporteront.

Un autre facteur défavorable qui a pesé sur la performance de notre Fonds a été le dollar américain. La majorité des sociétés dans lesquelles nous investissons sont basées aux États-Unis, établissent leurs rapports en dollars américains et, plus important encore, réalisent la majeure partie de leur chiffre d'affaires dans cette devise. Par conséquent, l'évolution du cours du dollar américain, qui est passé de 1,04 dollar en début d'année à 1,17 dollar à fin juin (soit une dépréciation de 12 %) a eu un effet majeur. Cela se traduit par le fait que la classe d'actions libellée en dollars américains (classe I capitalisation) a progressé de 2 % au premier semestre 2025. Je doute que cette performance du dollar par rapport à l'euro reflète la force de l'économie de la zone euro, et en fait, l'indice USD Trade Weighted Index a chuté d'environ 7,5 %.

Je n'ai aucune idée de si ou quand cela s'inversera, mais je me contenterai d'observer que les objectifs politiques apparents de l'administration Trump – réduire le déficit commercial américain et abaisser les taux d'intérêt – sont incompatibles avec un dollar fort. De même, l'évolution des événements dans la zone euro ne m'incite pas à penser que l'euro va continuer à se renforcer.

À ce stade en 2024, 68 % du portefeuille affichait des objectifs de réduction des émissions approuvés en externe par l'initiative *Science-Based Targets* (SBTi) et alignés sur l'objectif de maintenir le réchauffement climatique à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels, également connu sous le nom de « *Business Ambition for 1,5 °C* ». Cette année, nous avons le plaisir d'annoncer que 73 % du portefeuille est désormais aligné sur cet objectif, et que 14 % supplémentaires sont en cours d'établissement des objectifs avec la SBTi. Cela ne représente que 14 % des entreprises cotées dans le monde¹. En outre, 79 % des émissions du Fonds sont couvertes par un engagement à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 au plus tard. Il s'agit d'une diminution par rapport à l'année dernière, car certaines sociétés du Fonds ont vu leurs engagements supprimés par la SBTi en raison de problèmes liés aux réductions d'émissions de scope 3. Nous continuons à suivre les progrès réalisés par les entreprises du portefeuille vers leurs objectifs de neutralité carbone et nous nous engageons, le cas échéant, auprès de celles qui apportent toujours une contribution substantielle.

Nous préférons ne pas mettre à jour la valorisation à ce stade de l'année car, bien que les cours des actions soient certains, le flux de trésorerie disponible (« FCF ») sur lequel nous basons notre valorisation présente des éléments de saisonnalité. Nous attendrons donc la fin de l'année pour mettre à jour l'évaluation du portefeuille.

Au cours de la période, nous avons commencé à accumuler des participations dans Intuit, l'entreprise de logiciels comptables, et dans EssilorLuxottica, le fabricant mondial de lunettes. Aucune position n'a été supprimée. Par conséquent, notre rotation du portefeuille au premier semestre était de 9,1 % et les opérations volontaires (opérations non provoquées par des rachats ou des souscriptions) ont coûté 56 000 € au cours du semestre (0,016 % ou 1,6 point de base). Le montant des frais courants pour les actions de capitalisation de classe T était de 1,11 % et, avec l'ajout du coût de toutes les opérations, le coût total de l'investissement s'est élevé à 1,16 %.

Nous continuons d'investir dans l'objectif d'atteindre une performance supérieure à long terme ajustée en fonction du risque et vous remercions pour votre soutien constant.

Cordialement,



Terry Smith
CEO
Fundsmith LLP

Disclaimer : Un document d'informations clés et un prospectus en anglais de la SICAV Fundsmith - Fundsmith Sustainable Equity Fund sont disponibles via le site Internet de Fundsmith ou sur demande et les investisseurs doivent consulter ces documents avant d'acheter des actions du fonds. Les performances passées ne préjugent pas nécessairement des performances futures. La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent augmenter ou diminuer et être affectés par les variations des taux de change, et il se peut que vous ne récupériez pas le montant de votre investissement initial. Fundsmith LLP n'offre pas de conseils en matière d'investissement et ne formule aucune recommandation quant au caractère approprié de ses produits. Le présent document est communiqué par Fundsmith LLP qui est autorisée et réglementée par l'Autorité de conduite financière.

FundRock Management Company S.A. est une société de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») au sens de la Directive OPCVM et est autorisée à proposer des actions de la SICAV Fundsmith aux investisseurs sur une base transfrontalière.

SICAV Fundsmith - Fundsmith Sustainable Equity Fund, qui fait l'objet du présent document, n'est pas lié à un organisme de placement collectif autorisé en vertu de l'article 286 du Securities and Futures Act, Chapitre 289 de Singapour (le « SFA ») ou reconnu en vertu de l'article 287 du SFA. Ce document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de l'Autorité monétaire de Singapour (la « MAS »). En conséquence, le présent document et tout autre document ou matériel lié à l'offre ou à la vente, ou à l'invitation à souscrire ou à acheter des parts du Fonds ne peuvent être diffusés ou distribués, ni les parts ne peuvent être offertes ou vendues, ni faire l'objet d'une invitation à souscrire ou à acheter, directement ou indirectement, à des personnes à Singapour autres que 1. à un

investisseur institutionnel en vertu de l'article 304 du SFA ; ou 2. à une personne concernée en vertu de l'article 305(1) du SFA ou à toute personne en vertu de l'article 305(2) du SFA, et conformément aux conditions spécifiées à l'article 305 du SFA ; ou 3. autrement en vertu et conformément aux conditions de toute autre disposition applicable du SFA. Notamment, pour les fonds d'investissement qui ne sont pas autorisés ou reconnus par la MAS, les parts de ces fonds ne peuvent pas être proposées au public de détail. Le présent document et tout autre document ou matériel émis dans le cadre de l'offre ou de la vente ne constituent pas un prospectus tel que défini dans le SFA. Par conséquent, la responsabilité légale en vertu du SFA en ce qui concerne le contenu des prospectus ne s'applique pas et les investisseurs doivent examiner attentivement si l'investissement leur convient.

Les points de vue et opinions exprimés dans les présentes sont ceux de Fundsmith à la date des présentes et sont susceptibles d'être modifiés en fonction des conditions économiques et de marché en vigueur et ne seront pas mis à jour ou complétés.

Sources : Fundsmith LLP et Bloomberg, sauf indication contraire.

Données au 30 juin 2025, sauf indication contraire.

La rotation du portefeuille est une mesure de l'activité de négociation du fonds et a été calculée en prenant le total des achats et des ventes d'actions moins le total des créations et des liquidations divisé par la valeur liquidative moyenne du fonds.

L'indice MSCI World Index est un indice des pays industrialisés composé d'actions globales issues de tous les secteurs et, à ce titre, constitue une comparaison équitable, compte tenu de l'objectif et de la politique d'investissement du fonds.

L'indice Bloomberg Series-E Euro Govt 10+ Yr Bond Index montre ce que vous auriez pu gagner si vous aviez investi dans la dette publique.

Le taux d'intérêt en € indique ce que vous auriez pu gagner si vous aviez investi en liquidités.

L'indice MSCI World Index est la propriété exclusive de MSCI Inc. MSCI ne donne aucune garantie ou déclaration, expresse ou implicite, et décline toute responsabilité quant aux données MSCI contenues dans le présent document. Les données MSCI ne peuvent pas être redistribuées ou utilisées comme base pour d'autres indices ou pour d'autres titres ou produits finaux. Ce rapport n'est pas approuvé, examiné ou produit par MSCI. Le Global Industry Classification Standard (GICS) a été développé par et est la propriété exclusive de MSCI et Standard & Poor's et « GICS® » est une marque de service de MSCI et Standard & Poor's.

1MSCI Sustainability Institute Transition Finance Tracker – 25 avril