

## Luglio 2025

Gentile investitore,

La tabella seguente mostra la performance del Fundsmith Sustainable Equity Fund, un comparto della Fundsmith SICAV ("Fondo", "FSEF" o "Sicav") e di altri comparatori durante la prima metà del 2025 e dalla data di lancio.

% rendimento totale	Dal 1° gennaio al 30 giugno 2025	Dalla data di lancio al 30 giugno 2025	
		Cumulativo	Annualizzato
Fundsmith Sustainable Equity Fund EUR T Class <sup>1</sup>	-9,5	+19,5	+4,2
MSCI World Index EUR <sup>2</sup>	-3,4	+63,3	+12,0
Bond europei <sup>3</sup>	-2,3	-28,1	-7,3
Liquidità <sup>4</sup>	+1,2	+7,7	+1,7
Fundsmith Sustainable Equity Fund CHF I Class <sup>1</sup>	-10,2	+2,2	+0,5
MSCI World Index CHF <sup>2</sup>	-4,0	+40,9	+8,2
Fundsmith Sustainable Equity Fund USD I Class <sup>1</sup>	+2,0	+17,1	+3,7
MSCI World Index USD <sup>2</sup>	+9,5	+57,9	+11,1
Fundsmith Sustainable Equity Fund GBP I Class <sup>1</sup>	-6,6	+19,1	+4,1
MSCI World Index GBP <sup>2</sup>	+0,1	+61,1	+11,6

<sup>1</sup> Azioni ad accumulazione, al netto delle commissioni, con prezzo alle 13:00 CET, data di lancio 1.3.21, fonte: Bloomberg

<sup>2</sup> MSCI World Index alla chiusura del periodo di attività USA, fonte: Bloomberg

<sup>3</sup> Indice Bloomberg Series-E Euro Govt 10+ yr Bond, fonte: Bloomberg

<sup>4</sup> € Tasso di interesse euro, fonte: Bloomberg

Il Fondo non è gestito facendo riferimento ad alcun benchmark; i comparatori di cui sopra sono forniti solo a scopo informativo.

Le azioni ad accumulazione di classe T in euro sono scese del 9,5% nei primi sei mesi dell'anno, 6,1 punti percentuali in meno rispetto a quello che è forse il comparatore più evidente, l'indice MSCI World (Euro net). (Nota: non copriamo l'esposizione valutaria, quindi la principale differenza di performance tra le diverse classi di azioni in valuta è dovuta ai movimenti valutari nel periodo di riferimento. Tali movimenti valutari incidono anche sulla performance del comparatore, l'indice MSCI World.)

Cosa è andato bene per noi nei primi sei mesi del 2025? Ecco i cinque principali contributi positivi alla performance:

Azioni	Attribuzione
IDEXX	+0,5%
L'Oréal	+0,5%
Microsoft	+0,3%
Amadeus	+0,1%
Visa	+0,1%

Fonte: Northern Trust

Come sempre, continuiamo a guadagnare con vecchi amici.

I cinque principali fattori che hanno penalizzato la performance del nostro fondo nel periodo di riferimento sono:

Azioni	Attribuzione
Novo Nordisk	-1,2%
Greggs	-1,2%
Church & Dwight	-1,1%
Coloplast	-0,8%
Waters	-0,8%

Fonte: Northern Trust

Novo Nordisk da sola ha contribuito per quasi un quinto della sottoperformance durante il periodo. Rimane degna di nota la sua capacità di farsi sfuggire inaspettatamente la vittoria, considerata la sua posizione di leadership nel settore dei farmaci per la perdita di peso. Sarebbe interessante osservare da debita distanza la sua incapacità di muoversi con successo nell'ambito del sistema legale e normativo statunitense.

Anche Coloplast, un'altra azienda medica danese, ha figurato tra i nostri principali contributi negativi. Insieme a Novo, hanno contribuito per un terzo della sottoperformance. Coloplast era una società con un tasso di crescita dei ricavi regolare. Probabilmente non casualmente, a seguito di due importanti acquisizioni, la società si è trovata ad affrontare una serie di fallimenti operativi.

Sia Novo che Coloplast sono controllate da fondazioni che abbiamo visto come punto di forza quanto alla loro capacità di prendere buone

decisioni nel lungo termine. Ora entrambe hanno licenziato i loro CEO. Aspettiamo con sempre minore pazienza di vedere chi nomineranno come sostituti e quali cambiamenti apporteranno.

Il dollaro USA è stato un altro fattore negativo che ha influito sulla performance del nostro Fondo. La maggior parte delle società in cui investiamo ha sede negli Stati Uniti, riporta in dollari USA e, cosa più importante, ha la maggior parte dei ricavi in questa valuta. La variazione del tasso di cambio euro-dollaro USA da 1,04 dollari all'inizio dell'anno a 1,17 dollari alla fine di giugno (svalutazione del 12%) ha pertanto avuto un impatto significativo. Ciò è evidente dal fatto che la classe di azioni denominata in dollari USA (I Class Accumulation) è cresciuta del 2% nella prima metà del 2025. Dubito che questa performance del dollaro rispetto all'euro rispecchi la forza dell'economia dell'eurozona e, di fatto, l'indice USD Trade Weighted è sceso di circa il 7,5%.

Non ho idea se o quando questa tendenza si invertirà, ma vorrei solo osservare che gli obiettivi politici apparenti dell'amministrazione Trump (ridurre il deficit commerciale degli Stati Uniti e abbassare i tassi di interesse) sono incompatibili con un dollaro forte. Ma anche il corso degli eventi nell'eurozona non suggerisce che l'euro possa continuare a guadagnare terreno.

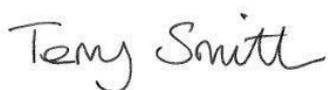
A questo punto nel 2024, il 68% del portafoglio aveva obiettivi di riduzione delle emissioni approvati esternamente dall'iniziativa Science-Based Targets (SBTi) allineati all'obiettivo di mantenere il riscaldamento globale entro 1,5 °C dai livelli preindustriali, noto anche come campagna "Business Ambition for 1,5 °C". Quest'anno siamo lieti di annunciare che il 73% del portafoglio è ora allineato a tale obiettivo, con un ulteriore 14% nel processo di definizione degli obiettivi con l'SBTi. Questo rispetto ad appena il 14% delle aziende quotate in borsa a livello globale<sup>1</sup>. Inoltre, il 79% delle emissioni del Fondo è coperto da un impegno a raggiungere l'obiettivo di zero emissioni nette entro e non oltre il 2050. Si tratta di una diminuzione rispetto all'anno scorso, in quanto alcuni impegni delle società del Fondo sono stati rimossi dall'SBTi a causa di questioni relative alle riduzioni delle emissioni Scope 3. Continuiamo a monitorare i progressi compiuti dalle aziende in portafoglio verso i loro obiettivi di azzeramento delle emissioni e ci impegniamo con quelle che, quando necessario, forniscono un contributo materiale.

Preferiamo non aggiornare la valutazione in questa fase dell'anno poiché, sebbene i prezzi delle azioni siano certi, il flusso di cassa libero ("FCF") su cui basiamo la nostra valutazione presenta elementi di stagionalità, pertanto aspetteremo la fine dell'anno per aggiornare la valutazione del portafoglio.

Durante il periodo abbiamo iniziato ad accumulare quote in Intuit, fornitore di software di contabilità, e in EssilorLuxottica, produttore globale di occhiali. Non è stata abbandonata nessuna posizione. Di conseguenza, il turnover del nostro portafoglio nel primo semestre è stato del 9,1% e le negoziazioni volontarie (non legate a riscatti o sottoscrizioni) sono costate 56.000 euro nel corso del semestre (0,016% o 1,6 punti base). Il valore OCF, spese correnti, per le azioni ad accumulazione di classe T è stato dell'1,11% e, aggiungendo il costo di tutte le operazioni, il costo totale dell'investimento è stato pari all'1,16%.

Continuiamo a investire con l'obiettivo di ottenere una performance superiore a lungo termine rettificata per il rischio e vi ringraziamo per il vostro continuo sostegno.

Cordiali saluti,



Terry Smith  
CEO  
Fundsmith LLP

Disclaimer: Un Documento contenente le informazioni chiave e un prospetto in lingua inglese per Fundsmith SICAV - Fundsmith Sustainable Equity Fund sono disponibili sul sito web di Fundsmith o su richiesta e gli investitori devono consultare tali documenti prima di acquistare azioni del fondo. Le performance passate non sono necessariamente indicative delle performance future. Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono aumentare o diminuire ed essere influenzati dalle variazioni dei tassi di cambio e l'investitore potrebbe non recuperare l'importo del suo investimento iniziale. Fundsmith LLP non offre consulenza in materia di investimenti né fornisce alcuna raccomandazione in merito all'idoneità del suo prodotto. Il presente documento è comunicato da Fundsmith LLP, che è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (Organismo di regolamentazione finanziaria del Regno Unito).

FundRock Management Company S.A. è una società di gestione di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari ("OICVM") ai sensi della Direttiva OICVM ed è autorizzata a offrire azioni della Fundsmith SICAV agli investitori su base transfrontaliera.

Fundsmith SICAV - Fundsmith Sustainable Equity Fund, oggetto del presente documento, non è correlato a un organismo di investimento collettivo autorizzato ai sensi della sezione 286 del Securities and Futures Act, Capitolo 289 di Singapore (il "SFA") o riconosciuto ai sensi della sezione 287 del SFA. Il presente documento non è stato registrato come prospetto presso l'Autorità monetaria di Singapore (la "MAS"). Di conseguenza, il presente documento e qualsiasi altro documento o materiale in relazione all'offerta, vendita o invito alla sottoscrizione o all'acquisto di quote del Fondo non possono essere diffusi o distribuiti, né le quote possono essere offerte o vendute, o essere oggetto di un invito alla sottoscrizione o all'acquisto, direttamente o indirettamente, a persone a Singapore diverse da 1. A un investitore istituzionale ai sensi della sezione 304 dell'SFA; o 2. A un soggetto pertinente ai sensi della sezione 305 (1) dell'SFA o

a qualsiasi persona ai sensi della sezione 305 (2) dell'SFA (e tale distribuzione è conforme alle condizioni specificate nella sezione 305 dell'SFA); o 3. In caso contrario ai sensi e in conformità alle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile dell'SFA. In particolare, per i fondi di investimento non autorizzati o non riconosciuti dalla MAS, le quote di tali fondi non possono essere offerte al pubblico al dettaglio. Il presente documento e qualsiasi altro documento o materiale emesso in relazione all'offerta o alla vendita non sono prospetti ai sensi dell'SFA. Di conseguenza, la responsabilità legale ai sensi dell'SFA in relazione al contenuto dei prospetti non si applica e gli investitori devono valutare attentamente se l'investimento è adatto a loro. In particolare, per i fondi di investimento non autorizzati o non riconosciuti dalla MAS, le quote di tali fondi non possono essere offerte al pubblico al dettaglio.

I punti di vista e le opinioni espressi nel presente documento sono quelli di Fundsmith alla data del presente documento e sono soggetti a modifiche in base alle condizioni economiche e di mercato prevalenti e non vengono aggiornati o integrati.

Fonti: Fundsmith LLP e Bloomberg, salvo diversa indicazione.

I dati sono aggiornati al 30 giugno 2025, salvo diversamente indicato.

Il turnover del portafoglio è una misura dell'attività di negoziazione del fondo ed è stato calcolato dividendo il totale degli acquisti e delle vendite di azioni meno il totale delle creazioni e liquidazioni per il valore patrimoniale netto medio del fondo.

L'Indice MSCI World è un indice di paesi sviluppati di azioni globali in tutti i settori e, in quanto tale, costituisce un confronto equo, considerati gli obiettivi e la politica di investimento del fondo.

L'indice Bloomberg Series-E Euro Govt 10 yr Bond mostra quanto avreste potuto guadagnare se aveste investito nel debito pubblico.

Il tasso d'interesse in euro mostra quanto avreste potuto guadagnare se aveste investito in liquidità.

L'Indice MSCI World è di proprietà esclusiva di MSCI Inc. MSCI non rilascia garanzie o dichiarazioni esplicite o implicite e non ha alcuna responsabilità in merito ai dati MSCI contenuti nel presente documento. I dati MSCI non possono essere ulteriormente ridistribuiti o utilizzati come base per altri indici o per qualsiasi titolo o prodotto finale. La presente relazione non è approvata, rivista o prodotta da MSCI. Il Global Industry Classification Standard (GICS) è stato sviluppato da ed è di proprietà esclusiva di MSCI e Standard & Poor's e "GICS®" è un marchio di servizio di MSCI e Standard & Poor's.

1MSCI Sustainability Institute Transition Finance Tracker - 25 aprile