

Luglio 2025

Gentile investitore,

La tabella seguente mostra i dati relativi alla performance del primo semestre 2025 e la performance cumulativa e annualizzata del Fundsmith Equity Fund, un comparto della Sicav Fundsmith ("Fondo" o "Sicav") e vari comparatori. Si prega di notare le diverse date di inizio per le varie classi di azioni, riportate di seguito.

% rendimento totale	Dal 1° gennaio al 30 giugno 2025	Dalla data di lancio al 30 giugno 2025	
		Cumulativo	Annualizzato
Fundsmith Equity Fund EUR T Class ¹	-5,2	+508,2	+14,1
MSCI World Index EUR ²	-3,4	+414,5	+12,7
Obbligazioni europee ³	-2,3	+54,1	+3,2
Liquidità ⁴	+1,2	+6,8	+0,5
Fundsmith Equity Fund CHF I Class ¹	-6,0	+310,1	+11,2
MSCI World Index CHF ²	-4,0	+269,5	+10,4
Fundsmith Equity Fund USD I Class ¹	+6,8	+303,8	+12,0
MSCI World Index USD ²	+9,5	+249,6	+10,7
Fundsmith Equity Fund GBP I Class ¹	-2,3	+315,0	+13,5
MSCI World Index GBP ²	+0,1	+263,7	+12,2

¹Azioni ad accumulazione, al netto delle commissioni, con prezzo alle 13:00 CET, date di lancio, **EUR T**: 2.11.11, **CHF I**: 5.4.12, **USD I**: 13.3.13, **GBP I**: 15.4.14, fonte: Bloomberg. NB Prima di marzo 2019 la performance si riferisce a Fundsmith Equity Fund Feeder

²MSCI World Index alla chiusura del periodo di attività USA, fonte: Bloomberg

³Indice Bloomberg Series-E Euro Govt 10+ yr Bond, fonte: Bloomberg

⁴€ Tasso di interesse, 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 5,2% nei primi sei mesi dell'anno, 1,8 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
Philip Morris	+1,6%
Meta Platforms	+1,1%
IDEXX	+0,6%
L'Oréal	+0,5%
Microsoft	+0,4%

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	-1,8%
LVMH	-1,1%
Waters	-0,7%
Church & Dwight	-0,7%
Alphabet	-0,6%

Fonte: Northern Trust

Novo Nordisk da sola ha contribuito a tutta la 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.

Novo è controllata da una fondazione che abbiamo visto come punto di forza quanto alla capacità di prendere buone decisioni nel lungo termine. Ora ha licenziato il suo CEO. Aspettiamo con sempre minore pazienza di vedere chi nominerà come sostituto e quali cambiamenti apporterà.

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 effetto significativo. Ciò è evidente dal fatto che la classe di azioni denominata in dollari USA (I Acc USD) è cresciuta del 6,8% 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 questo trend si invertirà, ma mi limiterei a osservare che gli obiettivi politici apparenti dell'amministrazione Trump, ridurre il deficit commerciale USA 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.

Preferiamo non aggiornare la valutazione in questa fase dell'anno perché, sebbene i prezzi delle azioni siano certi, il free cash flow ("FCF") su cui basiamo la nostra valutazione ha elementi di stagionalità, quindi aspetteremo fino alla fine dell'anno per aggiornare la valutazione del portafoglio.

Durante il periodo abbiamo iniziato ad accumulare quote in Zoetis, azienda di prodotti per la salute animale, in Intuit, fornitore di software di contabilità e in EssilorLuxottica, il produttore globale di occhiali, e abbiamo venduto le nostre posizioni in PepsiCo e Brown-Forman. Di conseguenza, il turnover del nostro portafoglio nel primo semestre è stato dell'8,9% e le negoziazioni volontarie (non causate da riscatti o sottoscrizioni) sono costate 0,5 milioni di euro nel corso del semestre (0,006% o 0,6 punti base). Il valore OCF, spese correnti, per le azioni ad accumulazione di classe T è stato dell'1,08% e, aggiungendo il costo di tutte le operazioni, il costo totale dell'investimento è stato pari all'1,10%.

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 il Fundsmith Equity Fund (Sicav) sono disponibili sul sito web di Fundsmith o su richiesta; 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 originale. 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 Equity Fund (Sicav), oggetto del presente documento, non si riferisce a un organismo di investimento collettivo autorizzato ai sensi della sezione 286 del Securities and Futures Act, capitolo 289 di Singapore (l'"SFA") o riconosciuto ai sensi della sezione 287 dell'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, alla vendita, o all'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 soggetti a Singapore diversi da: 1. Un investitore istituzionale ai sensi della sezione 304 dell'SFA; o 2. Un soggetto pertinente ai sensi della sezione 305 (1) dell'SFA o a qualsiasi soggetto ai sensi della sezione 305 (2) dell'SFA (e tale distribuzione è conforme alle condizioni specificate nella sezione 305 dell'SFA); o 3. Altrimenti 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 di portafoglio è una misura dell'attività di negoziazione del fondo ed è stato calcolato prendendo il totale degli acquisti e vendite di azioni meno le creazioni e le liquidazioni totali divise per il valore patrimoniale netto medio 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.

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.