

Juli 2025

Geachte belegger,

De onderstaande tabel toont de prestatiecijfers van de eerste jaarhelft van 2025 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 jan t/m 30 juni 2025	Aanvang tot 30 juni 2025	
		Cumulatief	Jaarlijks
Fundsmith Equity Fund EUR T Klasse ¹	-5,2	+508,2	+14,1
MSCI World Index EUR ²	-3,4	+414,5	+12,7
Europese obligaties ³	-2,3	+54,1	+3,2
Cash ⁴	+1,2	+6,8	+0,5
Fundsmith Equity Fund CHF I Klasse ¹	-6,0	+310,1	+11,2
MSCI World Index CHF ²	-4,0	+269,5	+10,4
Fundsmith Equity Fund USD I Klasse ¹	+6,8	+303,8	+12,0
MSCI World Index USD ²	+9,5	+249,6	+10,7
Fundsmith Equity Fund GBP I Klasse ¹	-2,3	+315,0	+13,5
MSCI World Index GBP ²	+0,1	+263,7	+12,2

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

⁴ € rentevoet, bron: Bloomberg

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

De Kapitalisatieaandelen van de T-klasse in euro daalden in de eerste zes maanden van het jaar met 5,2%, 1,8 procentpunt minder dan wat misschien wel de meest voor de hand liggende vergelijkingswaarde is - de MSCI World Index (€ netto). (Wij

dekken ons niet in tegen valutarisico's. Het belangrijkste verschil in prestatie tussen de verschillende aandelenklassen in valuta is dus te wijten aan de wisselkoersschommelingen in het jaar. Deze wisselkoersschommelingen hebben ook een impact op de prestatie van de vergelijkingswaarde, de MSCI World Index.)

Wat presteerde goed voor ons in de eerste zes maanden van 2025? Dit zijn de vijf grootste positieve bijdragen aan de prestaties:

Aandeel	Toewijzing
Philip Morris	+1,6%
Meta Platforms	+1,1%
IDEXX	+0,6%
L'Oréal	+0,5%
Microsoft	+0,4%

Bron: Northern Trust

Zoals altijd blijven we geld verdienen aan oude vrienden.

De vijf grootste negatieve factoren voor de prestaties van ons fonds over de periode waren:

Aandeel	Toewijzing
Novo Nordisk	-1,8%
LVMH	-1,1%
Waters	-0,7%
Church & Dwight	-0,7%
Alphabet	-0,6%

Bron: Northern Trust

Alle tegenvallende resultaten in deze periode waren uitsluitend toe te schrijven aan Novo Nordisk. Het blijft opmerkelijk hoe het bedrijf er telkens weer in slaagt om vlak voor de winst toch nog verlies te lijden als het gaat om zijn leiderspositie in afslankmiddelen. Zijn onmacht om succesvol om te gaan met het Amerikaanse wet- en regelgevingsstelsel, zou fascinerend zijn om van veilige afstand gade te slaan.

Novo wordt aangestuurd door een stichting, wat wij als een grote troef zien dankzij haar vermogen om doordachte langetermijnbeslissingen te nemen. Ze heeft nu haar CEO ontslagen. We wachten met steeds minder geduld af wie de nieuwe opvolger wordt en welke koerswijzigingen die met zich mee zal brengen.

Een andere negatieve factor die de prestatie van ons fonds beïnvloedde, was de Amerikaanse dollar. Het merendeel van de bedrijven waarin we beleggen, is gevestigd in de Verenigde Staten, rapporteert in Amerikaanse dollar en heeft het grootste deel van zijn inkomsten in die valuta. Daarom heeft de ontwikkeling van de

wisselkoers van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar, van 1,04 dollar aan het begin van het jaar tot 1,17 dollar eind juni (een waardevermindering van 12%), een aanzienlijk effect gehad. Dat blijkt uit het feit dat de aandelenklasse in Amerikaanse dollar (I Acc USD) in de eerste helft van 2025 met 6,8% is gestegen. Ik betwijfel of deze prestatie van de dollar ten opzichte van de euro een weerspiegeling is van de kracht van de economie van de eurozone. De USD Trade Weighted Index is zelfs met ongeveer 7,5% gedaald.

Ik heb geen idee of en wanneer dit zal veranderen, maar ik wil alleen opmerken dat de duidelijke beleidsdoelstellingen van de regering-Trump — het terugdringen van het handelstekort van de VS en het verlagen van de rente — onverenigbaar zijn met een sterke dollar. Toch geeft de gang van zaken in de eurozone mij evenmin reden om te verwachten dat de euro zijn kracht zal behouden.

Wij geven er de voorkeur aan om de waardering in dit stadium van het jaar niet bij te werken, omdat de aandelenkoersen weliswaar zeker zijn, maar de vrije kasstroom ('FCF') waarop wij onze waardering baseren seizoensgebonden elementen heeft.

In de periode waarin wij posities hebben opgebouwd in Zoetis, het bedrijf voor diergezondheid, Intuit, de producent van boekhoudsoftware, en EssilorLuxottica, de wereldwijde fabrikant van brillen, hebben wij onze posities in PepsiCo en Brown-Forman verkocht. Als gevolg hiervan bedroeg de portefeuilleomzet in het eerste halfjaar 8,9% en bedroegen de vrijwillige transacties (transacties die niet het gevolg waren van aflossingen of inschrijvingen) € 0,5 miljoen gedurende het halfjaar (0,006% of 0,6 basispunt). De Lopende Kosten voor de Kapitalisatieaandelen van de T-klasse bedroegen 1,08% en met de kosten van alle transacties erbij, bedroegen de Totale Investeringskosten ('TCI') 1,10%.

Wij blijven beleggen met het doel op lange termijn betere prestaties te behalen, aangepast aan het risico, en danken u voor uw voortdurende steun.

Met vriendelijke groet,



Terry Smith
CEO
Fundsmith LLP

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.

De in dit document uitgedrukte standpunten en meningen zijn die van Fundsmith per datum van dit document, en zijn onderhevig aan wijzigingen op basis van de heersende markt- en economische omstandigheden en zullen niet worden bijgewerkt of aangevuld.

Bronnen: Fundsmith LLP en Bloomberg tenzij anders vermeld.

De gegevens zijn per 30 juni 2025 tenzij anders vermeld.

De portefeuilleomzet is een maatstaf voor de handelsactiviteit van het fonds en is berekend door de totale aandelenaankopen en -verkopen minus de totale creaties en liquidaties te delen door de gemiddelde nettovermogenswaarde van het fonds.

De Bloomberg Series-E Euro Govt 10+ yr Bond Index toont wat u zou hebben verdiend als u in staatsobligaties had belegd.

De € Rentevoet geeft aan wat u zou hebben verdiend als u in cash had belegd.

MSCI World Index is de 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.

De MSCI World Index is een Developed World Index van wereldwijde aandelen in alle sectoren en is als zodanig een eerlijke vergelijking gezien de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid van het fonds.