

Luglio 2024

Gentile investitore,

La tabella seguente mostra i dati relativi alla performance del primo semestre 2024 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 2024	Dal lancio al 30 giugno 2024	
		Cumulativo	Annualizzato
Fundsmith Equity Fund EUR T Class ¹	+12,3	+534,4	+15,7
MSCI World Index EUR ²	+15,2	+384,7	+13,3
Obbligazioni europee ³	-4,5	+50,2	+3,3
Liquidità ⁴	+1,9	+3,7	+0,3
Fundsmith Equity Fund CHF I Class ¹	+16,8	+340,2	+12,9
MSCI World Index CHF ²	+20,0	+258,0	+11,0
Fundsmith Equity Fund USD I Class ¹	+8,7	+284,2	+12,7
MSCI World Index USD ²	+11,7	+200,7	+10,2
Fundsmith Equity Fund GBP I Class ¹	+9,4	+327,5	+15,3
MSCI World Index GBP ²	+12,7	+239,1	+12,7

¹ Azioni 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

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

³ Bloomberg Series-E Euro Govt 10+ yr Bond Index, 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 cresciute del 12,3% nei primi sei mesi dell'anno, 2,9 punti percentuali in meno

rispetto a quello che è forse il comparatore più evidente, l'indice MSCI World (€ 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.)

Un incremento di valore del 12% in un anno sarebbe un risultato superiore alla media a lungo termine per il comparto azionario, quindi il 12% in un semestre normalmente sarebbe un motivo per festeggiare, se non fosse che tale valore risulta inferiore all'Indice sopramenzionato.

Parte del problema è che i rendimenti sono concentrati in pochissime azioni. L'indice S&P 500 in Euro ha registrato un rendimento del 19% nel periodo di riferimento e cinque società da sole - Amazon, Apple, Meta, Microsoft e Nvidia - hanno costituito il 49% dei rendimenti. Nvidia ha individualmente contribuito per il 25% del totale.

Possediamo tre di questi cinque titoli - Apple, Meta e Microsoft - anche se la nostra partecipazione in Apple resta marginale in quanto attendiamo pazientemente che il prezzo delle azioni rifletta il trading attuale dell'azienda. Tuttavia, non deteniamo nessuna azione di Nvidia, in quanto, a tutt'oggi, non siamo convinti che abbia l'andamento prospettico prevedibile che ricerchiamo. Senza Nvidia e la detenzione di tutti e cinque i titoli citati, almeno in quantità pari alla ponderazione dell'indice, era difficile realizzare una sovraperformance.

Cosa è andato bene per noi nei primi sei mesi del 2024? Ecco i cinque principali contributi positivi alla performance:

Azioni	Attribuzione
Novo Nordisk	+3,6%
Meta Platforms	+3,0%
Microsoft	+2,2%
Alphabet	+1,0%
Stryker	+1,0%

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
Nike	-0,6%
Brown-Forman	-0,5%
L'Oréal	-0,5%
IDEXX	-0,5%
Waters	-0,4%

Fonte: Northern Trust

Il calo delle visite dal veterinario dei proprietari di animali domestici verificatosi dopo la pandemia e i problemi nell'economia cinese sono responsabili della maggior parte delle criticità e ci lasciano un po' preoccupati riguardo alle prospettive a lungo termine di gran parte di queste aziende. In almeno un caso, il problema probabilmente non è l'azienda, ma il management.

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

Nel primo semestre il *turnover* del nostro portafoglio è stato del -0,4%. La negoziazione volontaria (negoziatura non causata da riscatti o sottoscrizioni) è costata 117.529 euro durante il semestre (0,001% o 0,1 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'1,09%.

Durante il periodo abbiamo cominciato ad accumulare partecipazioni in Texas Instruments, produttore di semiconduttori analogici e embedded, e ad aprile abbiamo iniziato ad acquistare una nuova posizione per il fondo, il cui nome sarà rivelato quando avremo accumulato la nostra ponderazione desiderata.

Continuiamo a investire con l'obiettivo di ottenere una performance superiore a lungo termine ponderata per il rischio.

Cordiali saluti,



Terry Smith
CEO
Fundsmith LLP

Disclaimer: Un Prospetto informativo in lingua inglese e un Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) per il Fundsmith Equity, Fund (Sicav) sono disponibili sul sito web di Fundsmith o su richiesta e gli investitori sono tenuti a consultare questi 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 SICAV Fundsmith 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 ("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. 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.

Fonti: Fundsmith LLP e Bloomberg, salvo diversa indicazione.

I dati sono aggiornati al 30 giugno 2024, 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 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.