

Julio de 2025

Estimado/a inversor/a:

La siguiente tabla muestra las cifras de rentabilidad del primer semestre de 2025 y la rentabilidad acumulada y anualizada del Fundsmith Equity Fund, un subfondo de la Fundsmith Sicav («el Fondo» o «la Sicav») y varios comparadores. Tenga en cuenta las diferentes fechas de inicio para las diferentes clases de acciones, indicadas a continuación de la tabla.

% de rentabilidad total	Del 1 de enero al 30 de junio de 2025	Creación hasta el 30 de junio de 2025	
		Acumulada	Anualizada
Fundsmith Equity Fund EUR T Class ¹	-5,2	+508,2	+14,1
MSCI World Index EUR ²	-3,4	+414,5	+12,7
Bonos europeos ³	-2,3	+54,1	+3,2
Efectivo 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

¹ Acciones de capitalización, netas de comisiones, cotizadas a las 13:00 h CET, fechas de lanzamiento, **EUR T**: 2.11.11, **CHF I**: 5.4.12, **USD I**: 13.3.13, **GBP I**: 15.4.14, fuente: Bloomberg. Nota: Antes de marzo de 2019, la rentabilidad se refiere a Fundsmith Equity Fund Feeder

² MSCI World Index cotizado al cierre de las actividades comerciales en EE. UU., fuente: Bloomberg

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

⁴ Tipo de interés en €, fuente: Bloomberg

El Fondo no se gestiona basándose en ningún índice de referencia; los comparadores anteriores se proporcionan únicamente con fines orientativos.

Las acciones de capitalización de clase T en euros bajaron un 5,2 % en los primeros seis meses del año, 1,8 puntos porcentuales menos que en el caso del que quizás sea el comparador más obvio: MSCI World Index (€ netos). (Nota: Téngase en cuenta que no cubrimos la exposición a

divisas, por lo que la principal diferencia de rentabilidad entre las diferentes clases de acciones de divisas se debe a los movimientos de divisas en el periodo. Estos movimientos de las divisas también afectan a la rentabilidad del comparador, MSCI World Index).

¿Qué ha ido bien en los primeros seis meses de 2025? Estos son los cinco factores positivos más importantes que contribuyen al rendimiento:

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

Fuente: Northern Trust

Como siempre, seguimos ganando dinero con viejos amigos.

Los cinco detractores más importantes de la rentabilidad de nuestro fondo durante el periodo fueron:

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

Fuente: Northern Trust

Novo Nordisk fue el único responsable de toda la rentabilidad inferior durante el periodo. Su capacidad para dejar escapar la victoria cuando parecía asegurada, en lo que respecta a su liderazgo en medicamentos para la pérdida de peso, sigue siendo asombrosa. Sería interesante observar desde una distancia segura su incapacidad para afrontar el enfoque aplicado por el sistema jurídico y regulatorio estadounidense a su éxito.

Novo está controlado por una base que hemos visto como una fortaleza en términos de su capacidad para tomar buenas decisiones a largo plazo. Ahora han despedido a su CEO. Esperamos con cada vez menos paciencia a ver quién designa como sustituto y qué cambios aportan.

Otro factor adverso que ha afectado a la rentabilidad de nuestro Fondo ha sido el dólar estadounidense. La mayoría de las empresas en las que invertimos tienen su sede en Estados Unidos, cotizan en dólares estadounidenses y, lo que es más importante, tienen la

mayoría de sus ingresos en esta moneda. Por lo tanto, el cambio en el tipo de cambio del euro frente al dólar estadounidense de 1,04 \$ a principios de año a 1,17 \$ a finales de junio (depreciación del 12 %) ha tenido un efecto importante. Esto se puede ver en el hecho de que la clase de acciones denominada en dólares estadounidenses (I Acc USD) aumentó un 6,8 % en el primer semestre de 2025. Dudo de que esta rentabilidad del dólar en relación con el euro refleje la fortaleza de la economía de la zona euro, y de hecho el USD Trade Weighted Index ha caído alrededor del 7,5 %.

No tengo ni idea de si o cuándo esto se revertirá, pero simplemente observaría que los objetivos políticos aparentes de la administración Trump -reducir el déficit comercial de EE.UU. y bajar los tipos de interés- son incompatibles con un dólar fuerte. Pero tampoco el curso de los acontecimientos en la zona euro me sugiere que el euro vaya a seguir manteniendo su fortaleza.

Preferimos no actualizar la valoración en este momento del año, ya que, aunque los precios de las acciones son seguros, el flujo de caja libre («FCF») en el que basamos nuestra valoración tiene elementos de estacionalidad, por lo que esperamos hasta finales de año para actualizar la valoración de la cartera.

Durante el periodo, comenzamos a acumular participaciones en Zoetis, la empresa de salud animal, Intuit, el negocio de software contable y EssilorLuxottica, el fabricante global de gafas, y vendimos nuestras posiciones en PepsiCo y Brown-Forman. Como resultado, la rotación de nuestra cartera en el primer semestre fue del 8,9 % y la negociación voluntaria (no causada por reembolsos o suscripciones) costó 0,5 millones de euros durante el semestre (0,006 % o 0,6 puntos básicos). La cifra de gastos corrientes de las acciones de acumulación de la clase T fue del 1,08 % y con el coste de todas las operaciones añadido, el coste total de la inversión fue del 1,10 %.

Seguimos invirtiendo con el objetivo de obtener una rentabilidad superior a largo plazo ajustada al riesgo y le agradecemos su continuo apoyo.

Un cordial saludo,



Terry Smith
Director general
Fundsmith LLP

Descargo de responsabilidad: Hay disponible un documento de datos fundamentales y un folleto en inglés para Fundsmith Equity Fund (Sicav) en la web de Fundsmith o bajo previa solicitud, y los inversores deberían consultar estos documentos antes de comprar acciones del fondo. Las rentabilidades

pasadas no garantizan necesariamente rentabilidades futuras. El valor de las inversiones y los ingresos derivados de las mismas pueden tanto aumentar como disminuir y verse afectados por los cambios en los tipos de cambio, y es posible que no recupere el importe de su inversión original. Fundsmith LLP no ofrece asesoramiento de inversión ni hace recomendaciones sobre la idoneidad de su producto. Este documento es transmitido por Fundsmith LLP, que está autorizado y regulado por la Autoridad de Conducta Financiera.

FundRock Management Company S.A. es una sociedad gestora de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios («OICVM») en el sentido de la Directiva sobre OICVM, y está autorizada a ofrecer acciones de la SICAV de Fundsmith a inversores transfronterizos.

Fundsmith Equity Fund (Sicav), que es el objeto del presente documento, no hace referencia a un plan de inversión colectiva autorizado en virtud del artículo 286 de la Ley de Valores y Futuros (Securities and Futures Act, «la SFA»)), capítulo 289, de Singapur ni reconocido en virtud del artículo 287 de la SFA. El presente documento no se ha registrado como folleto ante la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore, «la MAS»). En consecuencia, ni este documento ni cualquier otro documento o material relacionado con la oferta o venta, o invitación a la suscripción o compra de las participaciones del Fondo podrá distribuirse ni distribuirse, ni podrán ofrecerse o venderse las participaciones, ni tampoco podrán ser objeto de una invitación a la suscripción o compra, ya sea directa o indirectamente, a personas en Singapur que no sean 1. un inversor institucional en virtud del artículo 304 de la SFA; o 2. una persona relevante de conformidad con la sección 305(1) de la SFA o a cualquier persona de conformidad con la sección 305(2) de la SFA (y dicha distribución se realiza de acuerdo con las condiciones especificadas en la sección 305 de la SFA); o 3. en otro caso de conformidad con, y cumpeindo las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA. En particular, para los fondos de inversión no autorizados o reconocidos por la MAS, las participaciones en dichos fondos no se pueden ofrecer al público minorista. Este documento y cualquier otro documento o material emitido en relación con la oferta o venta no son un folleto como se define en la SFA. Por consiguiente, no se aplica la responsabilidad legal en virtud de la SFA en relación con el contenido de los folletos, y los inversores deben considerar cuidadosamente si la inversión es adecuada para ellos. En particular, para los fondos de inversión no autorizados o reconocidos por la MAS, las participaciones en dichos fondos no se pueden ofrecer al público minorista.

Las opiniones y los puntos de vista expresados en el presente documento son los de Fundsmith a la fecha del mismo, están sujetos a cambios según las condiciones de mercado y económicas vigentes, y no serán actualizados ni complementados.

Fuentes: Fundsmith LLP y Bloomberg a menos que se indique lo contrario.

Los datos corresponden al 30 de junio de 2025, a menos que se indique lo contrario.

La rotación de la cartera es una medida de la actividad comercial del fondo y se ha calculado tomando el total de compras y ventas de acciones menos el total de creaciones y liquidaciones dividido por el valor neto medio del fondo.

Bloomberg Series-E Euro Govt 10+ yr Bond Index muestra lo que podría haber ganado si hubiera invertido en deuda pública.

El tipo de interés en € muestra lo que podría haber ganado si hubiera invertido en efectivo.

MSCI World Index es propiedad exclusiva de MSCI Inc. MSCI no ofrece garantías ni declaraciones explícitas o implícitas, ni asume ninguna responsabilidad en relación con los datos de MSCI contenidos en este documento. Los datos de MSCI no podrán redistribuirse ulteriormente ni utilizarse como base para otros índices, valores ni productos finales. El presente informe no ha sido aprobado, revisado ni elaborado por MSCI. El Global Industry Classification Standard (GICS) ha sido desarrollado por y es propiedad exclusiva de MSCI y Standard & Poor's, y «GICS®» es una marca de servicio de MSCI y Standard & Poor's.

MSCI World Index es un índice mundial desarrollado de renta variable mundial de todos los sectores y, como tal, constituye una comparación justa teniendo en cuenta el objetivo y la política de inversión del fondo.