

**Fundsmith SICAV -  
Fundsmith Sustainable  
Equity Fund**

10, rue du Château d'Eau  
L-3364 Leudelange  
Gran Ducado de Luxemburgo  
Registro Mercantil de  
Luxemburgo B164404

T +352 28 294 136  
E fundsmith-ta-lux@ntrs.com

Julio de 2025

Estimado/a inversor/a:

En la siguiente tabla se muestra la rentabilidad de Fundsmith Sustainable Equity Fund, un subfondo de la SICAV de Fundsmith (el «Fondo», el «FSEF» o la «SICAV») y otros comparadores durante el primer semestre de 2023 y desde su creación.

| % de rentabilidad total                                    | Del 1 de enero al 30 de junio de 2025 | Creación hasta el 30 de junio de 2025 |            |
|------------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|------------|
|                                                            |                                       | Acumulada                             | Anualizada |
| 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      |
| Bonos europeos <sup>3</sup>                                | -2,3                                  | -28,1                                 | -7,3       |
| Efectivo <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> Acciones de capitalización, netas de comisiones, cotizadas a las 13:00 h CET, con fecha de lanzamiento 01/03/2021, fuente: Bloomberg

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

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

<sup>4</sup> 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 cayeron un 9,5 % en los primeros seis meses del año, 6,1 puntos porcentuales menos que el que quizás sea el comparador más evidente: el índice MSCI World (€ netos). (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 |
|-----------|------------|
| IDEXX     | +0,5 %     |
| L'Oréal   | +0,5 %     |
| Microsoft | +0,3 %     |
| Amadeus   | +0,1 %     |
| Visa      | +0,1 %     |

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    | -1,2 %     |
| Greggs          | -1,2 %     |
| Church & Dwight | -1,1 %     |
| Coloplast       | -0,8 %     |
| Waters          | -0,8 %     |

Fuente: Northern Trust

Solo Novo Nordisk representó casi una quinta parte de la rentabilidad inferior durante el periodo. Su capacidad para dejar escapar la victoria en el ámbito de los fármacos para la pérdida de peso sigue siendo, cuanto menos, llamativa. Su incapacidad para afrontar el enfoque del sistema legal y regulatorio estadounidense ante su éxito resultaría interesante de observar desde una posición segura.

Otra empresa médica danesa, Coloplast, también fue uno de nuestros mayores detractores. Junto con Novo, representaron un tercio del bajo rendimiento. Coloplast era una empresa cuyo ritmo de crecimiento de ingresos era metronómico. Probablemente no por casualidad, tras dos adquisiciones importantes, se ha encontrado con una serie de fallos operativos.

Tanto Novo como Coloplast están controlados por fundaciones que hemos visto como una fortaleza en términos de su capacidad para tomar buenas decisiones a largo plazo. Ambas han despedido a sus directores generales. Esperamos, cada vez con menos paciencia, a ver a quién nombran como sustitutos y los cambios que traerán consigo.

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 tanto, la evolución del dólar, de 1,04 \$ a comienzos del año a 1,17 \$ a finales de junio (una depreciación del 12 %), ha tenido un efecto considerable. Esto puede observarse en el hecho de que la clase de acciones denominada en dólares estadounidenses (I Class Accumulation) subió un 2 % en la primera mitad 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 esto se revertirá, ni de cuándo podría hacerlo, pero me limitaré a señalar que los aparentes objetivos de política 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.

A estas alturas de 2024, el 68 % de la cartera contaba con objetivos de reducción de emisiones aprobados externamente por la iniciativa Science Based Targets (SBTi), alineados con el objetivo de limitar el calentamiento global a 1,5 °C respecto a los niveles preindustriales, también conocido como «Business Ambition for 1.5°C». Este año, nos complace informar que el 73 % de la cartera está ahora alineada con ese objetivo, con un 14 % adicional en el proceso de establecimiento de objetivos con la SBTi. Esto se compara con tan solo el 14 % de las empresas cotizadas en todo el mundo<sup>1</sup>. Además, el 79 % de las emisiones del Fondo están cubiertas por un compromiso de alcanzar las cero emisiones netas a más tardar en 2050. Se trata de una disminución con respecto a la proporción del año pasado, ya que algunas de las empresas del Fondo tuvieron que retirar sus compromisos por parte de la SBTi debido a problemas relacionados con las reducciones de emisiones de alcance 3. Seguimos realizando un seguimiento de los progresos que las empresas de la cartera hacen hacia sus objetivos de cero emisiones netas e interactuamos con aquellas que aún realizan una contribución material cuando es necesario.

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

Durante el periodo, empezamos a acumular participaciones en Intuit, el negocio de software de contabilidad, y en EssilorLuxottica, el fabricante global de gafas. No se ha abandonado ninguna posición. Como resultado, la rotación de nuestra cartera en el primer semestre fue del 9,1 % y la negociación voluntaria (no causada por reembolsos o suscripciones) costó 56 000 € durante el semestre (0,01,6 %, o 1,6 puntos básicos). La cifra de gastos corrientes de las acciones de acumulación de la clase T fue del 1,11 % y con el coste de todas las operaciones añadido, el coste total de la inversión fue del 1,16 %.

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 SICAV - Fundsmith Sustainable Equity Fund 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 la fluctuación de los tipos de cambio, de manera que 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 SICAV - Fundsmith Sustainable Equity Fund, que es el objeto de este 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, «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, «MAS»). Por consiguiente, este documento y cualquier otro documento o material relacionado con la oferta o venta, o invitación a la suscripción o compra, de participaciones del Fondo no podrán ser distribuidos, ni podrán ofrecerse o venderse participaciones, ni ser objeto de una invitación a la suscripción o compra, ya sea directa o indirectamente, a personas en Singapur distintas de 1. Un inversor institucional en virtud del artículo 304 de la SFA; o 2. Una persona pertinente de conformidad con el apartado 305(1) de la SFA o cualquier persona de conformidad con el apartado 305(2) de la SFA (y siempre que dicha distribución se realice de acuerdo con las condiciones especificadas en el apartado 305 de la SFA); o 3. otros casos, de conformidad y de acuerdo con 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. En consecuencia, 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, y 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.

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.

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.

1MSCI Sustainability Institute Transition Finance Tracker – abril de 2025