

Juli 2025

Beste belegger,

De onderstaande tabel toont de prestaties van het Fundsmith Sustainable Equity Fund – een subfonds van de Fundsmith SICAV ('Fonds', 'FSEF' of 'SICAV') en andere vergelijkingspunten tijdens de eerste helft van 2025 en sinds de oprichting.

% totaalrendement	1 jan t/m 30 juni 2025	Vanaf oprichting tot 30 juni 2025	
		Cumulatief	Jaarlijks
Fundsmith Sustainable Equity Fund EUR T Klasse ¹	-9,5	+19,5	+4,2
MSCI World Index EUR ²	-3,4	+63,3	+12,0
Europese obligaties ³	-2,3	-28,1	-7,3
Cash ⁴	+1,2	+7,7	+1,7
Fundsmith Sustainable Equity Fund CHF I Klasse ¹	-10,2	+2,2	+0,5
MSCI World Index CHF ²	-4,0	+40,9	+8,2
Fundsmith Sustainable Equity Fund USD I Klasse ¹	+2,0	+17,1	+3,7
MSCI World Index USD ²	+9,5	+57,9	+11,1
Fundsmith Sustainable Equity Fund GBP I Klasse ¹	-6,6	+19,1	+4,1
MSCI World Index GBP ²	+0,1	+61,1	+11,6

¹ Accumulatieaandelen, na aftrek van kosten, geprijsd om 13:00 CET, lanceringsdatum 1 maart 2021, bron: Bloomberg

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 9,5%, 6,1 procentpunten 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 het gevolg van 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
IDEXX	+0,5%
L'Oréal	+0,5%
Microsoft	+0,3%
Amadeus	+0,1%
Visa	+0,1%

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

Bron: Northern Trust

Alleen al Novo Nordisk was verantwoordelijk voor bijna een vijfde van de underperformance in de periode. Het vermogen om op het punt van winst nog als verliezer uit de bus te komen met betrekking tot zijn leidende positie op het gebied van afslankmiddelen blijft opmerkelijk. Het zou interessant zijn om van een veilige afstand te observeren hoe het bedrijf omgaat met de benadering van het Amerikaanse juridische en regelgevende systeem ten aanzien van zijn succes.

Een ander Deens medisch bedrijf, Coloplast, behoorde ook tot onze grootste negatieve bijdragers. Samen met Novo waren ze verantwoordelijk voor een derde van de underperformance. Coloplast was een bedrijf met een metronomisch omzetgroeipercentage. Waarschijnlijk niet toevallig heeft het bedrijf na twee grote overnames een reeks operationele storingen ondervonden.

Zowel Novo als Coloplast worden gecontroleerd door stichtingen, wat wij beschouwen als een sterkte in termen van hun vermogen om goede langetermijnbeslissingen te nemen. Beide hebben nu hun CEO ontslagen. Wij wachten met steeds minder geduld af wie zij als vervangers zullen aanstellen

en welke veranderingen ze zullen doorvoeren.

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 koersontwikkeling van de 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. Dit blijkt uit het feit dat de in Amerikaanse dollar luidende aandelenklasse (I Class Accumulation) in de eerste helft van 2025 met 2% 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 deze situatie zal veranderen, maar ik wil er alleen op wijzen dat de kennelijke 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. Echter, de gang van zaken in de eurozone geeft mij evenmin aanleiding om aan te nemen dat de euro sterk zal blijven.

Op dit moment in 2024 had 68% van de portefeuille extern door het Science Based Targets initiative (SBTi) goedgekeurde emissiereductiedoelstellingen die in overeenstemming zijn met de doelstelling om de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5 °C ten opzichte van het pre-industriële niveau, ook wel bekend als de 'Business Ambition for 1,5 °C'. We zijn verheugd te kunnen melden dat dit jaar 73% van de portefeuille nu in overeenstemming is met die doelstelling, terwijl voor nog eens 14% momenteel doelstellingen worden vastgesteld in samenwerking met het SBTi. Dat is in vergelijking met slechts 14% van de beursgenoteerde bedrijven wereldwijd¹. Bovendien is 79% van de uitstoot van het Fonds gedekt door een verbintenis om uiterlijk in 2050 netto nul uitstoot te bereiken. Dit is een daling ten opzichte van vorig jaar, doordat sommige bedrijven in het fonds hun toezegging aan de SBTi hebben ingetrokken vanwege uitdagingen rond het terugdringen van scope 3-emissies. We blijven de voortgang van de bedrijven in de portefeuille richting hun netto-nuldoelstellingen nauwgezet volgen en gaan waar nodig in dialoog met bedrijven die nog steeds een aanzienlijke uitstoot veroorzaken.

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 loop van de periode zijn we gestart met het opbouwen van posities in Intuit, aanbieder van boekhoudsoftware, en EssilorLuxottica, een toonaangevende wereldwijde brillenfabrikant. We hebben geen posities afgestoten. Daardoor bedroeg het omzetpercentage van onze portefeuille in het eerste halfjaar 9,1%. De vrijwillige transacties (die niet het gevolg waren van aflossingen of inschrijvingen) kostten in die periode € 56.000, oftewel 0,016% of 1,6 basispunten. De Lopende Kosten voor de Kapitalisatieaandelen van de T-klasse bedroegen 1,11% en met de kosten van alle transacties erbij, bedroegen de Totale Investeringskosten ('TCI') 1,16%.

We blijven beleggen met de focus op het realiseren van sterkere, risico-gecorrigeerde rendementen op de lange termijn, en danken u voor uw blijvende vertrouwen.

Met vriendelijke groet,



Terry Smith
CEO
Fundsmith LLP

Disclaimer: Een Key Information Document en een Engelstalig prospectus voor het Fundsmith SICAV - Fundsmith Sustainable Equity Fund 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 SICAV - Fundsmith Sustainable Equity Fund, 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 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 artikel 304 van de SFA; of 2. Aan een relevante persoon overeenkomstig artikel 305, lid 1, van de SFA of aan een persoon overeenkomstig artikel 305, lid 2, van de SFA (en een dergelijke verdeling is in overeenstemming met de voorwaarden gespecificeerd in artikel 305 van de SFA); of 3. Anders krachtens en in overeenstemming met de voorwaarden van elke andere toepasselijke bepaling van de SFA. Met name beleggingsfondsen die niet door de MAS erkend zijn, mogen niet aan het retailpubliek aangeboden worden. Dit document en enig ander document of materiaal dat wordt uitgegeven in verband met de aanbidding 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 gelden 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 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.

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 de exclusieve eigendom van MSCI en Standard & Poor's en 'GICS®' is een dienstmerk van MSCI en Standard & Poor's.

1MSCI Sustainability Institute Transition Finance Tracker – april 25