

Julio de 2024

Estimado/a inversor/a:

La siguiente tabla muestra las cifras de rentabilidad del primer semestre de 2024 y la rentabilidad acumulada y anualizada del Fundsmith Equity Fund, un subfondo de la Fundsmith Sicav («Fondo» o «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 2024	Creación hasta el 30 de junio de 2024	
		Acumulada	Anualizada
Fundsmith Equity Fund EUR T Class ¹	+12,3	+534,4	+15,7
MSCI World Index EUR ²	+15,2	+384,7	+13,3
Bonos europeos ³	-4,5	+50,2	+3,3
Efectivo 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 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, sino que los comparadores anteriores se proporcionan únicamente con fines orientativos.

Las acciones de capitalización de clase T en euros subieron un 12,3 % en los primeros seis meses del año, 2,9 puntos porcentuales menos que en el caso del que quizás sea el comparador más obvio: MSCI World Index (€ 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).

Un aumento del valor del 12 % en un año sería mejor que la media a largo plazo para la renta variable, por lo que el 12 % en un semestre suele ser motivo de celebración, excepto, por supuesto, que es inferior al Índice.

Parte del problema es que las rentabilidades se han concentrado en muy pocas acciones. El índice S&P 500 en euros obtuvo una rentabilidad del 19 % durante el periodo y solo cinco empresas (Amazon, Apple, Meta, Microsoft y Nvidia) fueron responsables del 49 % de las rentabilidades. El 25 % de las devoluciones provenían únicamente de Nvidia.

Tenemos tres de estas cinco acciones (Apple, Meta y Microsoft), aunque nuestra participación en Apple sigue siendo pequeña, ya que esperamos con paciencia que el precio de la acción refleje la negociación actual de la empresa. Sin embargo, no somos propietarios de Nvidia, ya que aún tenemos que convencernos de que sus perspectivas son tan predecibles como buscamos. Sin poseer esta acción, y de hecho los cinco en al menos una ponderación del índice, era difícil obtener una rentabilidad superior.

¿Qué ha ido bien en los primeros seis meses de 2024? Estos son los cinco factores positivos más importantes que contribuyen al rendimiento:

Acción	Atribución
Novo Nordisk	+3,6 %
Meta Platforms	+3,0 %
Microsoft	+2,2 %
Alphabet	+1,0 %
Stryker	+1,0 %

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

Fuente: Northern Trust

El descenso de los propietarios de mascotas que acuden a los veterinarios después del brote de la pandemia y los problemas en la economía china son responsables de la mayoría de los problemas y nos dejan con poca preocupación a largo plazo para la mayoría de estas empresas. En al menos un caso, el problema probablemente no sea el negocio, sino la dirección.

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.

La facturación de nuestra cartera en el primer semestre fue del -0,4 %. Las operaciones voluntarias (no causadas por reembolsos o suscripciones) tuvieron un coste de 117 529 € durante el semestre (0,001 % o 0,1 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 1,09 %.

Durante el periodo comenzamos a acumular participaciones en Texas Instruments, el fabricante de semiconductores analógicos e integrados, y en abril comenzamos a comprar una nueva posición para el fondo, cuyo nombre se revelará cuando hayamos acumulado nuestra ponderación deseada.

Seguimos invirtiendo con el objetivo de obtener una rentabilidad superior a largo plazo ajustada al riesgo.

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 deben 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 lo comunica 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 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, «la SFA»), capítulo 289, de Singapur o reconocido en virtud del artículo 287 de la SFA. Este documento no se ha registrado como folleto ante la Autoridad Monetaria de Singapur (Monetary Authority of Singapore, «la MAS»). En consecuencia, este documento y cualquier otro documento o material relacionado con la oferta o venta, o invitación a la suscripción o compra, de las participaciones del Fondo no podrá distribuirse ni distribuirse, ni podrá ofrecerse o venderse las participaciones, ni tampoco podrá ser objeto de una invitación a la suscripción o compra, ya sea directa o indirectamente, a personas en Singapur que no sean 1.A un inversor institucional en virtud del artículo 304 de la SFA; o 2.A 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. De lo contrario, de conformidad con, y de conformidad 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 es 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. Este documento y cualquier otro documento o material emitido en relación con la oferta o venta no es 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.

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

Los datos corresponden al 30 de junio de 2024, 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 liquidativo medio del fondo.

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.