

Enero de 2024

Estimado/a Inversor/a:

La siguiente tabla muestra las cifras de rentabilidad del último año natural 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 31 de diciembre de 2023	Creación hasta el 31 de diciembre de 2023		Ratio de Sortino ⁵
		Acumulada	Anualizada	
Fundsmith Equity Fund EUR T Class ¹	+13,4	+464,9	+15,3	0,88
MSCI World Index EUR ²	+19,6	+320,8	+12,5	0,64
Bonos europeos ³	+10,5	+57,3	+3,8	
Efectivo ⁴	+3,2	+1,8	+0,1	
Fundsmith Equity Fund CHF I Class ¹	+6,8	+277,0	+12,0	
MSCI World Index CHF ²	+13,3	+198,4	+9,8	
Fundsmith Equity Fund USD I Class ¹	+17,8	+253,6	+12,4	
MSCI World Index USD ²	+23,8	+169,1	+9,6	
Fundsmith Equity Fund GBP I Class ¹	+11,3	+290,7	+15,1	
MSCI World Index GBP ²	+16,8	+200,9	+12,0	

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/EFFAS Bond Indices Euro Govt 10 yr., fuente: Bloomberg

⁴ Tipo de interés en €, fuente: Bloomberg

⁵ El ratio de Sortino es desde su creación el 2/11/11 hasta el 31/12/23, con un ratio sin riesgo del 3,5 %, fuente: Análisis de Financial Express

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

Dado que no cubrimos la exposición a divisas, la principal diferencia de rendimiento entre las clases de acciones en divisas son los movimientos relativos de las divisas en el año. Por lo tanto, la rentabilidad relativa en comparación con el índice MSCI World es similar para cada clase de acciones. El Fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la de este comparador en 2023, pero una perspectiva a más largo plazo puede ser útil y, sin duda, es más coherente con nuestros objetivos y estrategia de inversión. Desde su creación, las clases de acciones que se muestran en la tabla han superado con buenos resultados. Las acciones de la clase T de acumulación han generado una rentabilidad de casi el 3 % anual más que el MSCI World Index desde su creación y con una volatilidad de precios significativamente menor, como muestra el ratio de Sortino de 0,88 frente a 0,64 para el Índice. Esto significa que el Fondo ha obtenido una rentabilidad aproximada del 38 % $((0,88 \div 0,64) - 1) \times 100$, superior a la del Índice por cada unidad de volatilidad del precio.

Superar la rentabilidad del mercado o incluso obtener una rentabilidad positiva no es algo que debería esperar de nuestro Fondo en cada año o periodo de notificación, y superar la rentabilidad del mercado fue más difícil de lo habitual en 2023. La rentabilidad del índice Nasdaq Composite, que aumentó un 43 % en dólares estadounidenses en 2023, fue dominada por algunas empresas, las llamadas Siete Magníficas (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla), que representaron el 68 % de las ganancias de ese índice. Nvidia, el diseñador de chips para su uso en aplicaciones de IA, representó solo el 11 % del 43 % de la ganancia. No somos propietarios de los Siete Magníficos y probablemente no estaríamos dispuestos a asumir el riesgo de hacerlo, aunque todos ellos cumplan nuestros criterios de inversión.

Al analizar la contribución individual de las acciones al rendimiento, prefiero empezar por los problemas. Los cinco principales detractores de la rentabilidad del Fondo en 2023 fueron:

Acción	Atribución
Estée Lauder	-1,6 %
McCormick	-0,8 %
Mettler-Toledo	-0,7 %
Diageo	-0,6 %
Brown Forman	-0,5 %

Fuente: Northern Trust

Vendemos nuestra participación en Estée Lauder, cuya mala gestión de la situación de demanda/suministro en China tras la reapertura

posterior a la COVID y en el mercado minorista de viajes reveló graves deficiencias en su cadena de suministro.

McCormick aún no ha vuelto a devolver los márgenes de beneficio de su negocio de servicios alimentarios al nivel que tenían antes de la pandemia.

Mettler-Toledo sufrió una caída de la demanda de equipos de laboratorio después de la pandemia, una caída de la demanda en China y un mercado de financiación más ajustado para las empresas biotecnológicas. Sin embargo, no nos preocupan sus perspectivas a largo plazo y nuestra participación en Mettler-Toledo, en particular, es pequeña y podemos aprovechar la debilidad del precio de las acciones para adquirir más.

Brown-Forman y Diageo, junto con otras empresas de bebidas, han sufrido el descenso de la demanda, especialmente en América. El Director General de Diageo, Sir Ivan Menezes, falleció en junio justo antes de jubilarse. En nuestra opinión, fue uno de los héroes no cantados del mundo corporativo.

Durante el año, los cinco principales contribuyentes a la rentabilidad del Fondo fueron:

Acción	Atribución
Meta Platforms	+4,0 %
Microsoft	+3,9 %
Novo Nordisk	+3,6 %
L'Oréal	+2,0 %
IDEXX Laboratories	+1,5 %

Fuente: Northern Trust

El rendimiento de Meta Platforms (anteriormente Facebook) me hace preguntarme si debería tener un fondo que invierta cada año únicamente en la única acción de nuestra cartera para la que hemos recibido los comentarios más críticos. Meta hace su segunda aparición en esta lista de los principales contribuyentes, mientras que Microsoft aparece por octava vez después de haber atraído una fuerte crítica cuando comenzamos a comprar a un precio aproximado de 25 dólares por acción en 2011 (precio final del año 2023: 376 dólares).

Novo Nordisk se hizo famoso este año como resultado del enorme éxito de su medicamento para perder peso Wegovy (también conocido como Ozempic cuando se vende para tratar la diabetes). Sin embargo, llevamos siete años siendo propietarios de las acciones, atraídos por su enfoque aparentemente inusual hacia el descubrimiento de fármacos y su estructura de propiedad. No tenemos conocimiento de otra empresa farmacéutica cuyo objetivo

declarado sea la erradicación de la enfermedad de la que deriva la mayor parte de sus ingresos. La participación de control de la Fundación Novo Nordisk parece garantizar un enfoque genuino a largo plazo del negocio. Novo está haciendo su cuarta aparición entre nuestros cinco principales colaboradores, una inversión exitosa mucho antes de que se pronunciaran las palabras «pérdida de peso» en relación con Novo.

L'Oréal es un favorito a largo plazo cuyo manejo del mercado chino contrasta mucho con el de Estée Lauder.

IDEXX, el proveedor de equipos de diagnóstico veterinario, aparece por sexta vez en nuestra tabla de los cinco principales contribuyentes a pesar de las preocupaciones por un trastorno tras el aumento de la propiedad de mascotas durante la COVID.

Seguimos aplicando una sencilla estrategia de inversión en tres pasos:

- Comprar buenas empresas
- No pagar en exceso
- Hacer nada

Revisaré cómo estamos haciendo frente a cada uno de ellos a su vez.

Como de costumbre, tratamos de darle una idea de la primera y más importante de ellas (si tenemos buenas empresas) ofreciéndole la siguiente tabla que muestra cómo sería Fundsmith Equity Fund si, en lugar de ser un fondo, fuera una empresa y tuviera en cuenta las participaciones que posee en la cartera sobre una base de «revisión» y la compara con el mercado, en este caso el FTSE 100 y el índice S&P 500 (S&P 500). También le muestra cómo ha evolucionado la cartera a lo largo del tiempo.

Fin del año	Cartera de fondos subordinados/sicav de Fundsmith Equity								S&P 500	FTSE 100
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2023	2023
ROCE	27 %	28 %	29 %	29 %	25 %	28 %	32 %	32 %	18 %	17 %
Margen bruto	62 %	63 %	65 %	66 %	65 %	63 %	63 %	63 %	45 %	41 %
Margen operativo	26 %	26 %	28 %	27 %	23 %	26 %	27 %	29 %	16 %	15 %
Conversión de efectivo	99 %	102 %	95 %	97 %	101 %	96 %	88 %	91 %	76 %	85 %
Cobertura de intereses	17x	17x	17x	16x	16x	23x	20x	20x	11x	10x

Fuente: Fundsmith LLP/Bloomberg

El ROCE, el margen bruto, el margen operativo y la conversión de efectivo son la media ponderada de las empresas subyacentes en las que invierte el Fundsmith Equity Fund Feeder/Sicav y la media de los índices FTSE 100 y S&P 500. Los números del FTSE 100 y del S&P 500 excluyen las acciones financieras. La cobertura de intereses es una mediana.

Los ratios 2016-2019 se basan en las últimas cuentas del ejercicio fiscal reportado al 31 de diciembre y para 2020-23 son Doce meses posteriores y según lo definido por Bloomberg.

La Conversión de efectivo compara el Flujo de efectivo disponible por Acción con los Ingresos netos por Acción.

En 2023, las rentabilidades del capital y los márgenes de beneficio operativo fueron más altos en las empresas de la cartera que en el pasado. Los márgenes brutos se mantuvieron estables. Es importante destacar que todas estas métricas siguen siendo significativamente mejores que las empresas de los principales índices (que incluyen a nuestras empresas). Además, si posee acciones de empresas durante un periodo de inflación, es mejor poseer aquellas con altas rentabilidades y márgenes brutos.

Una rentabilidad del capital alta y constante es un signo que buscamos cuando buscamos empresas en las que invertir. Otra es una fuente de crecimiento: los altos rendimientos no son muy útiles si la empresa no es capaz de crecer e implementar más capital a estos altos índices. ¿Cómo han ido nuestras empresas en este sentido en 2023? El flujo de caja libre medio ponderado (el efectivo que generan las empresas después de pagar todo excepto el dividendo y nuestra medida preferida) aumentó un 14 % en 2023.

La única métrica que sigue retrasándose en su rendimiento histórico es la conversión de efectivo, el grado en que los beneficios se entregan en efectivo. Aunque se recuperó ligeramente al 91 % en 2023, sigue estando por debajo de su nivel histórico de alrededor del 100 % como resultado de eventos inusuales que afectan a un puñado de nuestras empresas, que esperamos que se relajen en gran medida en su beneficio en 2024.

El año medio de fundación de nuestras empresas en cartera a finales de año fue 1916. En conjunto, tienen más de un siglo.

La segunda parte de nuestra estrategia se centra en la valoración. El rendimiento medio ponderado del flujo de efectivo libre («FCF») (el flujo de efectivo libre generado como porcentaje del valor de mercado) de la cartera a principios de año fue del 3,1 % y terminó en el 3,0 %. El rendimiento medio del FCF a finales de año en el S&P 500 fue del 3,7 %.

Nuestra cartera está compuesta por empresas que son fundamentalmente mucho mejores que la media de las del S&P 500, por lo que no es de extrañar que estén valoradas más que la media de las empresas del S&P 500. En sí mismo, esto no hace necesariamente que las acciones sean caras, ya que una calificación más baja hace que una acción sea barata. Sin embargo, esperamos que parte de esta disparidad de valoración se elimine en 2024 si, como esperamos, mejora la conversión de efectivo de nuestras empresas en cartera.

Volviendo a la tercera parte de nuestra estrategia, que describimos brevemente como « Hacer nada», la minimización de la rotación de

la cartera sigue siendo uno de nuestros objetivos y esto se ha conseguido de nuevo con una rotación de la cartera del 5,4 % durante el periodo, un poco más alta de lo habitual. Quizás sea más útil saber que hemos gastado un total de tan solo el 0,003 % (justo por debajo de un punto básico) del valor medio del Fondo durante el año en operaciones voluntarias (que excluyen los costes de negociación asociados a las suscripciones y los reembolsos, ya que son involuntarios). Vendemos nuestras participaciones en Adobe, Amazon y Estée Lauder y compramos participaciones en Procter & Gamble, Marriott y Fortinet. Al igual que el año pasado, esto puede parecer muchos nombres para lo que no es mucho volumen de negocios, ya que en algunos casos el tamaño de la propiedad vendida o comprada era pequeño. Hemos mantenido diez de nuestras empresas durante más de 10 años, ocho de los cuales desde su creación en 2011.

¿Por qué es tan importante? Ayuda a minimizar los costes y minimizar los costes de inversión es una contribución vital para lograr un resultado satisfactorio como inversor. Con demasiada frecuencia, los inversores, los comentaristas y los asesores se centran, o en algunos casos se obsesionan con, la Comisión Anual de Gestión («CGA») o la Cifra de Gastos Corrientes («CCO»), que incluye algunos costes por encima de la CGA, que se cargan al Fondo. El OCF para 2023 para las acciones de la Clase T de Acumulación fue del 1,08 % (acciones de la Clase I del 0,94 %). El problema es que la OCF no incluye un elemento importante de costes: los costes de negociación. Cuando un gestor de fondos negocia comprando o vendiendo, el fondo suele incurrir en el coste de la comisión pagada a un corredor, en el diferencial de oferta y oferta de las acciones negociadas y, en algunos casos, en impuestos sobre transacciones como el derecho de sello en el Reino Unido. Esto puede aumentar significativamente los costes de un fondo, pero no está incluido en el OCF.

Proporcionamos nuestra propia versión de este coste total, incluidos los costes de negociación, que hemos denominado Coste Total de Inversión («CIT»). Para las acciones de la Clase T de Acumulación en 2023, el CIT fue del 1,09 % (acciones de la Clase I del 0,95 %), incluidos todos los costes de negociación de los flujos que entran y salen del Fondo, no solo nuestras operaciones voluntarias. Nos complace que nuestro CIT o TCI sea tan solo un 0,01 % (1 punto básico) superior a nuestro OCF cuando se tienen en cuenta los costes de transacción. Sin embargo, volvemos a tener cuidado de no obsesionarnos con los cargos hasta tal punto que pierda el enfoque en la rentabilidad de los fondos. Cabe señalar que la rentabilidad de nuestro Fondo que se presenta al principio de esta carta es después de cobrar todas las comisiones, lo que sin duda debería ser el objetivo principal.

El año pasado pasé bastante tiempo en esta carta intentando explicar los antecedentes del periodo de tipos de interés bajos y la relajación cuantitativa y cómo el resurgimiento de la inflación y los aumentos de los tipos de interés habían afectado a las valoraciones de las empresas, y especialmente a aquellas que tenían valoraciones por encima de la media.

Para ilustrar este efecto, considere lo siguiente. Si hubiera invertido 100 dólares en el Vanguard Long US Government Bond Index Fund (indicador: VBLAX, «Bond Fund») en junio de 2020, al mínimo de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense, sus ingresos totales durante los próximos 10 años serían de tan solo 7 dólares, es decir, recibiría 70 céntimos al año en ingresos. Habría tenido que invertir muchos dólares para obtener un ingreso con el que vivir. Si hubiera invertido en octubre de 2023, que puede representar el punto más alto de este ciclo económico para los rendimientos de los bonos, sus ingresos totales a lo largo de la vida útil de la inversión serán de 47,50 dólares. Menudo cambio.

Esto ilustra dos puntos.

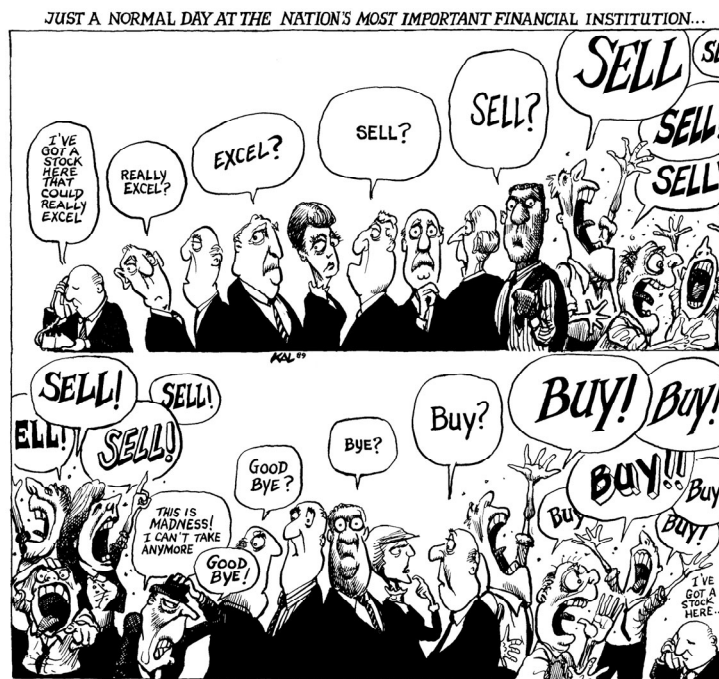
Uno es que habría perdido mucho dinero si hubiera comprado el Bond Fund en 2020 y lo hubiera mantenido en octubre de 2023. El valor liquidativo del Bond Fund, con el que se negocia, disminuyó desde un máximo de 17,71 dólares en junio de 2020 hasta un mínimo de 9,19 dólares en octubre de 2023, una caída del 48 %. Esto pone en perspectiva las pérdidas de invertir en renta variable de alta calidad durante este periodo. Es mejor estar en renta variable que en bonos largos cuando los tipos de interés suben bruscamente.

Otro punto que ilustra es que los bonos han ofrecido una alternativa atractiva a la renta variable para muchos inversores. Si el tío Sam está dispuesto a pagar unos ingresos sin riesgo (y los bonos con vencimientos cortos están lo más cerca posible de estar exentos de riesgo) de cerca del 5 %, ¿por qué asumir el riesgo de invertir en renta variable? La respuesta corta es que la renta variable ofrece una mejor rentabilidad. Para el período 1928-2023 (el primero para el que puedo obtener datos fiables), la rentabilidad anualizada de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años fue del 4,6 %, mientras que el S&P 500 se composó al 9,8 % con dividendos reinvertidos[#]. Por supuesto, esto incluye la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial, así como otros incidentes más recientes y menores como el accidente de 1987, la derretimiento de Dotcom, la Gran Crisis Financiera de 2008-09 y la pandemia de COVID.

No es de extrañar. Las acciones se benefician de una característica que ninguna otra clase de activos, incluidos los bonos, puede proporcionar: una parte del beneficio o flujo de efectivo que pertenece a los accionistas es reinvertida anualmente por la

empresa. Este es el beneficio retenido que no se paga como dividendos, y su inversión es la fuente de composición que respalda las rentabilidades de la inversión a largo plazo. En mi opinión, este es el aspecto menos discutido y valorado de la inversión en renta variable en comparación con todas las demás clases de activos.

Entonces, si la renta variable supera a la renta fija, ¿por qué los inversores están tan dispuestos a mantener bonos en este momento? Por supuesto, la respuesta es que, aunque la renta variable puede superar a la renta fija durante largos periodos de tiempo, no hay garantía de que la renta variable proporcione esta rentabilidad superior en cualquier periodo dado y, de hecho, puede perder valor durante periodos de tiempo, como hicieron en 2022. Muchos inversores no tienen ganas de invertir en un activo cuyo precio se fija a diario mediante un proceso que se ilustró con este maravilloso dibujo animado:



Para ignorar los shenanigan periódicos del mercado bursátil y cosechar las recompensas de la inversión en renta variable a largo plazo, no solo se requiere una comprensión del análisis de inversiones, sino también una constitución de hierro.

Pensé que sería una falta no mencionar dos eventos que marcaron 2023.

El primer evento es el auge de la inteligencia artificial, o IA, como una de las fuerzas impulsoras del auge de la mayoría de los Siete Magníficos y especialmente de Nvidia. ¿Qué podemos hacer? Me gustaría aportar algunas observaciones.

En primer lugar, la IA no es tan nueva como el aumento del interés por la IA en el mercado bursátil este año, impulsado por la inversión de Microsoft en OpenAI y la adopción de su modelo de gran lenguaje ChatGPT (actualmente lanzado en noviembre de 2022). IBM lanzó un modelo de IA llamado Watson que derrotó a dos campeones humanos en el concurso estadounidense Jeopardy! en 2011. Google (ahora Alphabet) adquirió el desarrollador de IA DeepMind en 2014.

En segundo lugar, el mercado bursátil, de una manera ejemplificada por el dibujo animado anterior, ha decidido al principio que puede identificar a los ganadores en IA en forma de Nvidia diseñando los chips en los que se ejecutarán los modelos de IA generativa y Microsoft como proveedor de un modelo de IA. Si pudiera hacerlo en esta etapa, me parecería una ruptura con la tradición. Piense en algunos de los principales desarrollos tecnológicos de aproximadamente medio siglo y en los primeros líderes:

- Microchips: Intel
- Proveedores de servicios de Internet: AOL
- Teléfonos móviles: Nokia
- Motores de búsqueda: Yahoo
- Teléfonos móviles: Research In Motion (Blackberry)
- Redes sociales: Myspace

¿Dónde se encuentran en este momento? ¿Sugiere esta experiencia que podemos predecir un ganador en el área de la IA desde el principio?

Además, quizás no haya un ganador, ni en la provisión de modelos de gran lenguaje ni en su uso. Las principales empresas tecnológicas están desarrollando e implementando numerosos modelos lingüísticos de gran envergadura: como Gemini de Alphabet, Llama 2 de Meta (que significa Large Language Model) y ChatGPT de Microsoft, así como el entusiasmo del mercado bursátil por la implementación de tales modelos por parte de Adobe, Intuit y Fortinet entre las empresas que seguimos. No hay escasez de licitadores.

La adopción de la IA puede llevar a una situación en la que todos la tengan, por lo que nadie tiene ninguna ventaja. La analogía que ofrecería (con reconocimiento a Warren Buffett) es un estadio de fútbol. A medida que el juego se vuelve emocionante y el atacante entra en el área de penalización con la bola, la segunda fila de espectadores se levanta para tener una mejor vista. Esto bloquea la vista de los que siguen en la tercera fila. Casi pronto todos los espectadores están de pie, pero nadie tiene una mejor vista que antes, pero todos se sienten menos cómodos.

Así que creo que suspenderemos el juicio de quién, si hay alguien, surgirá como ganador en IA.

El segundo acontecimiento digno de mención es el fallecimiento de Charlie Munger, el socio comercial de Warren Buffett desde hace mucho tiempo, que falleció en diciembre a los 99 años. Además de ofrecer una perspectiva sobre la constante pregunta sobre mi jubilación, el fallecimiento del Sr. Munger ha llevado a la inevitable repetición de citas de él por parte de los comentaristas. Sin embargo, ninguno de los comentaristas ha comentado la cita de Charlie Munger que, en mi opinión, encapsula el estado actual de los asuntos mundiales: «Si no está un poco confundido sobre lo que está sucediendo, es porque no lo entiende».

Por último, una vez más, le deseo un feliz Año Nuevo y le agradezco su continuo apoyo a nuestro Fondo.

Un cordial saludo,



Terry Smith

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, Bloomberg y # NYU Stern School of Business, a menos que se indique lo contrario.

Los datos corresponden al 31 de diciembre de 2023, a menos que se indique lo contrario.

La rotación de la cartera compara las compras y ventas totales de acciones menos las creaciones y liquidaciones totales con el valor liquidativo medio del fondo.

Los ratios PER y los rendimientos del flujo de caja libre se basan en datos de los últimos doce meses y a 31 de diciembre de 2023, salvo que se indique lo contrario. El cambio porcentual no se calcula si el periodo TTM (últimos doce meses) contiene una pérdida neta.

MSCI World Index es propiedad exclusiva de MSCI Inc. MSCI no ofrece garantías ni declaraciones explícitas o implícitas, y no 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.