

Aggiornamento mensile / 27.2.2026

## Vontobel Fund – US Equity

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

**Gli investitori in Francia dovrebbero notare che, rispetto alle aspettative di Autorité des Marchés Financiers, questo fondo presenta una comunicazione sproporzionata sulla considerazione di criteri non finanziari nella sua politica di investimento.**

### Sintesi

- A febbraio, il fondo ha registrato una performance negativa e ha sottoperformato l'indice S&P 500.
- I settori immobiliare e servizi finanziari sono stati determinanti per la performance relativa, mentre tecnologia dell'informazione e sanità sono stati i più penalizzanti.
- Le posizioni di maggiore sovrappeso del fondo rispetto al benchmark sono state su prodotti industriali e immobiliare, mentre le maggiori di sottopeso su tecnologia dell'informazione ed energia.

### Sviluppo del mercato

L'intensa volatilità dei mercati è proseguita a febbraio, con le azioni statunitensi che hanno registrato un arretramento a causa dei timori sull'impatto dell'intelligenza artificiale (IA) sul settore software. L'incertezza è ulteriormente aumentata dopo che la Corte Suprema ha annullato il regime tariffario dell'amministrazione Trump. In risposta, il presidente degli Stati Uniti ha annunciato un dazio globale temporaneo del 10%, successivamente aumentato al 15%. In Europa, gli afflussi di capitali hanno spinto al rialzo i mercati azionari, poiché gli investitori si sono orientati verso le valutazioni relativamente più contenute della regione, la minore esposizione al settore tecnologico e i segnali di ripresa economica in Paesi come la Germania. In Giappone, la vittoria elettorale schiacciante della Prima Ministra Sanae Takaichi ha sostenuto i titoli domestici. Nei mercati emergenti, la Cina ha mostrato una forte domanda dei consumatori durante le celebrazioni del Capodanno lunare. Tuttavia, i dati dell'indice PMI (Purchasing Managers Index) di gennaio, inferiori alle attese, hanno segnalato una debolezza nel settore manifatturiero e una persistente fragilità economica nella Repubblica Popolare. I titoli cinesi sono scesi, ma l'indice più ampio dei mercati emergenti ha registrato un rialzo, trainato dai guadagni a Taiwan e in Corea. A fine mese, le tensioni in Medio Oriente si sono nuovamente intensificate: Stati Uniti e Israele hanno lanciato attacchi contro l'Iran, alimentando timori rinnovati di un conflitto più ampio.

### Revisione del portafoglio

Non abbiamo aperto nuove posizioni, ma abbiamo chiuso quella in Booking Holdings. Pur ritenendo solidi i fondamentali del principale fornitore mondiale di servizi di viaggio online, data la crescita in accelerazione, temiamo che nel medio-lungo termine l'IA agantica possa ridurre le ricerche di prenotazione diretta.

### Analisi della performance

Top-3 contributors:

Iron Mountain: La società ha chiuso l'esercizio con risultati solidi, mostrando uno slancio di crescita sostenuto in tutti i suoi segmenti e, nelle prime indicazioni per l'anno successivo, ha previsto nuovamente una crescita a doppia cifra.

Casey's General Stores: Il titolo ha beneficiato di diversi upgrade da parte dei broker, mentre i negozi di prossimità hanno continuato a registrare vendite solide.

Waste Management: Non abbiamo nulla di rilevante da segnalare sul piano fondamentale riguardo all'azienda.

Top-3 detractors:

Amazon: Il titolo è sceso principalmente a causa delle preoccupazioni sui ritorni derivanti dall'aumento degli investimenti in conto capitale (capex) nei data center dedicati all'IA. La società ha annunciato capex pari a USD 200 miliardi per il 2026, superando le attese di mercato di USD 150 miliardi. Nel quarto trimestre 2025, Amazon Web Services (AWS) ha registrato un'accelerazione della crescita dal 17% al 24% su base annua, mentre la crescita del backlog su base annua è salita fino a quasi il 40%, offrendo una buona visibilità sul 2026. Sebbene prevediamo margini di AWS in calo con l'aumento della quota di ricavi legati all'IA, ci attendiamo un miglioramento dei ritorni sia nel core business del cloud sia nell'e-commerce, che dovrebbe consentire alla società di continuare a conseguire un rendimento del capitale investito (ROIC) intorno al 15-19%.

Intuit: Il titolo è rimasto sotto pressione a causa dei timori legati all'IA, nonostante utili superiori alle attese e un'espansione senza segni di rallentamento. Nelle sue previsioni prospettiche, l'azienda ha inoltre previsto una forte crescita nei prossimi anni, sostenuta dal continuo successo delle funzionalità IA lanciate di recente, come dimostrato dall'utilizzo e dall'adozione da parte dei clienti.

Microsoft: La sottoperformance del titolo riflette la debolezza del più ampio settore software. Continuiamo a ritenere che

Azure (cloud) sia in una posizione più sostenibile, data l'attenzione di Microsoft al calcolo per l'inferenza e allo sviluppo di una base più ampia di clienti aziendali. Si tratta, per natura, di un'attività meno volatile rispetto alla focalizzazione sull'addestramento di modelli per i laboratori di IA di maggiori dimensioni. Quanto a eventuali preoccupazioni relative al partner OpenAI e alle capacità dei modelli, i principali laboratori di IA rimarranno, a nostro avviso, comparabili, anche se i ranking di riferimento potrebbero subire oscillazioni, a seconda di quale sia la release più recente. Inoltre, Microsoft osserva una crescente adozione di Copilot tra i clienti.

#### Prospettive

Sebbene i prezzi del petrolio abbiano registrato un'impennata, l'impatto sul lungo periodo rimane incerto, a nostro avviso. I

nostri portafogli sono sottopesati nel settore energetico, non per una visione specifica sui prezzi delle materie prime, ma perché queste imprese non sono in linea con il nostro approccio d'investimento. Continuiamo a monitorare la situazione, inclusi i potenziali effetti di primo e secondo ordine legati all'aumento dei prezzi dell'energia. Restiamo fiduciosi che i nostri portafogli ben bilanciati possano resistere alla maggior parte degli shock esogeni. Manterremo il nostro approccio disciplinato, cercando al contempo di trarre vantaggio dalle dislocazioni di mercato che potrebbero emergere qualora gli investitori riducessero l'esposizione al rischio in un contesto di maggiore incertezza.

#### Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – US Equity
ISIN	LU0278092605
Classe di azioni	I USD
Indice di riferimento	S&P 500 - TR
Data d'inizio	16.3.2007

#### Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	-3.3%	-0.8%	2025	10.2%	17.9%
YTD	-3.5%	0.7%	2024	12.2%	25.0%
1 anno	2.3%	17.0%	2023	25.3%	26.3%
3 anni p.a.	14.0%	21.8%	2022	-15.7%	-18.1%
5 anni p.a.	8.6%	14.2%	2021	18.9%	28.7%
10 anni p.a.	12.3%	15.5%	2020	16.3%	18.4%
ITD p.a.	9.5%	10.9%	2019	30.6%	31.5%
			2018	-0.8%	-4.4%
			2017	25.6%	21.8%
			2016	9.3%	12.0%

#### La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Si avverte che il rendimento può aumentare o diminuire, per esempio a causa delle eventuali oscillazioni del cambio. Il valore del denaro investito nel fondo può aumentare o diminuire e non esiste alcuna garanzia che sia possibile riscattare l'intero capitale investito o parte dello stesso.

#### Rischi di investimento

- Concentrando gli investimenti su società che hanno sede e/o che svolgono prevalentemente la loro attività negli USA si riduce la diversificazione dei rischi del comparto.
- Il corso azionario di una società può risentire dei mutamenti aziendali, settoriali e del contesto economico e può variare repentinamente. Le azioni sono in genere più rischiose di obbligazioni e strumenti del mercato monetario.
- Gli investimenti nel Comparto potrebbero essere esposti a rischi di sostenibilità. I rischi di sostenibilità a cui il Comparto potrebbe essere esposto avranno probabilmente un impatto trascurabile sul valore degli investimenti del Comparto nel medio-lungo termine in ragione della natura di mitigazione dell'approccio ESG del Comparto. La strategia di sostenibilità potrebbe incidere positivamente o negativamente sulla performance del Comparto. La capacità di conseguire gli

obiettivi sociali o ambientali potrebbe essere inficiata da dati incompleti o imprecisi di fornitori terzi. Le informazioni sulle modalità di conseguimento degli obiettivi ambientali e sociali, e sulle modalità di gestione dei rischi di sostenibilità in questo Comparto sono reperibili all'indirizzo [vontobel.com/sfdr](https://vontobel.com/sfdr).

### Importante avvertenza legale

Questo documento pubblicitario è stato prodotto da una o più aziende del Gruppo Vontobel (collettivamente «Vontobel») per distribuzione con clienti istituzionale nei paesi seguenti: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Il presente documento ha scopi unicamente informativi e non costituisce né un'offerta, né una richiesta di acquisto né una raccomandazione per la sottoscrizione o vendita di quote del fondo/shares of the fund, né uno strumento di investimento per influire su qualsiasi transazione o per concludere un qualsiasi atto legale. Eventuali sottoscrizioni di quote del fondo gestito da una società di investimento dovrebbero avvenire esclusivamente sulla base del prospetto di vendita («Prospetto di vendita»), dei documenti contenenti le informazioni chiave («KID»), dello statuto nonché delle ultime relazioni annuali e semestrali del fondo e dopo aver richiesto la consulenza di un esperto indipendente in materia finanziaria, legale, contabile e fiscale. Questo documento si rivolge solo a «controparti qualificate» o a «clienti professionali», come stabilito dalla Direttiva 2014/65/CE (Direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari, «MiFID») o da regolamentazioni simili in altre giurisdizioni, o «investitori qualificati» come definito dalla Legge svizzera sugli investimenti collettivi («LICol»).

Il fondo, la Società di gestione e il Gestore degli investimenti non rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito all'equità, alla correttezza, all'accuratezza, alla ragionevolezza o alla completezza di qualunque valutazione della ricerca ESG e alla corretta esecuzione della strategia ESG. Poiché gli investitori possono avere opinioni diverse su ciò che costituisce un investimento sostenibile, il fondo può investire in emittenti che non riflettono le convinzioni e i valori di un investitore specifico.

### La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Si avverte che il rendimento può aumentare o diminuire, per esempio a causa delle eventuali oscillazioni del cambio. Il valore del denaro investito nel fondo può aumentare o diminuire e non esiste alcuna garanzia che sia possibile riscattare l'intero capitale investito o parte dello stesso.

Tali documenti sono disponibili gratuitamente presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Granducato del Lussemburgo**, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Vienna, quale l'agente di servizi per l'**Austria**, Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale rappresentante in **Svizzera**, Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email:

[lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](https://gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/) quale l'agente per i servizi in Europa per la **Germania**, LLB Fund Service AG, Aulestrasse 80, 9490 Vaduz, quale ufficio di informazione in **Liechtenstein**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave («KID»). Questi

documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo [vontobel.com/am](https://vontobel.com/am). Un riassunto dei diritti degli investitori (inclusivo delle informazioni relative ai meccanismi di ricorso collettivo in caso di controversie di cui alla Direttiva UE 2020/1828) è disponibile in inglese attraverso il seguente link: [vontobel.com/vamsa-investor-information](https://vontobel.com/vamsa-investor-information). Vontobel può decidere di porre fine alle disposizioni adottate ai fini della commercializzazione dei propri organismi di investimento collettivo in conformità dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE. **Danimarca**: Il KID si può ricevere in danese. **Finlandia**: Il KID si può ricevere in finlandese. Il KID si può ricevere in francese. Il fondo è autorizzato per distribuzione in **Francia**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al KID. **Irlanda**: Chiunque sia in possesso del presente documento e di qualsiasi materiale correlato è tenuto a informarsi riguardo a tutte le leggi e i regolamenti applicabili dei Paesi della sua nazionalità, residenza, residenza ordinaria o domicilio e a osservarli. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di consultare i propri consulenti legali, finanziari e/o fiscali. Il presente Fondo è commercializzato esclusivamente agli investitori professionali in Irlanda e non agli investitori al dettaglio. Né il Fondo né l'investimento sono stati autorizzati dalla Banca Centrale d'Irlanda. Se un potenziale investitore non è interessato a effettuare un investimento, il presente documento deve essere prontamente restituito. Il presente documento non costituisce, e non potrà essere considerato, un invito al pubblico in Irlanda a sottoscrivere azioni del Fondo. Chiunque riceva una copia del presente documento non può considerarlo un invito a sottoscrivere azioni del Fondo né una sollecitazione rivolta a persone diverse dal destinatario. L'offerta di sottoscrizione di azioni del Fondo non potrà essere effettuata da alcun soggetto in Irlanda se non in conformità alle disposizioni della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/CE ("MiFID") e in conformità a qualsiasi codice, guida o requisito imposto dalla Banca Centrale d'Irlanda ai sensi della stessa. **Italia**: Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al Modulo di Sottoscrizione. Per ogni ulteriore informazione: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari, 2, 20123 Milano, telefono: 02 6367 3444, e-mail: [clientrelation.it@vontobel.com](mailto:clientrelation.it@vontobel.com). **Paesi Bassi**: Il fondo e i suoi fondi secondari sono inclusi nel registro delle Autorità dei Paesi Bassi per i mercati finanziari, citati nell'articolo 1:107 della Legge sulla supervisione dei mercati finanziari («Wet op het financiële toezicht»). **Norvegia**: Il KID si può ricevere in norvegese. Si prega di notare che determinati fondi secondari sono disponibili unicamente per investitori qualificati in Andorra o **Portogallo**. In **Spagna** i fondi ammessi sono iscritti con il numero 280 nel registro delle società estere di investimento collettivo che è tenuto dalla CNMV spagnola. Il KID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Svezia**: Il KID si può ricevere in svedese. I fondi autorizzati per la distribuzione nel **Regno Unito** e iscritti al e iscritti al regime britannico "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPR») si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference Number 466625. Il fondo è autorizzato come UCITS (o è un sotto-fondo di un UCITS) in un paese dello Spazio Economico Europeo («SEE»), e si prevede che il fondo rimanga autorizzato come

UCITS mentre resta nel TMR. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF. Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, è autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») e regolata entro determinati limiti dalla Financial Conduct Authority («FCA»). Informazioni dettagliate sull'entità della regolamentazione da parte della FCA sono disponibili su richiesta presso la Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori («KIID») che si possono richiedere in inglese a Vontobel Asset Management SA, London Branch, 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF oppure sul nostro sito web [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am).

Il presente documento non è il risultato di analisi finanziarie e pertanto le «Direttive volte a garantire l'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione svizzera dei banchieri, non possono essere qui applicate. Vontobel e/o il suo consiglio di amministrazione, la dirigenza e i collaboratori possono avere o aver avuto interessi o posizioni oppure possono aver negoziato o agito come market maker nei titoli in questione. Inoltre tali entità o persone possono aver eseguito delle transazioni per clienti con tali strumenti o possono fornire o aver fornito servizi di corporate finance o altri servizi ad altre aziende.

Qualsiasi indice nel presente documento è la proprietà intellettuale (inclusi i marchi registrati) del licenziante applicabile.

Qualsiasi prodotto basato su un indice non è in alcun modo spon-

sorizzato, approvato, venduto o promosso dal licenziante applicabile e non avrà alcuna responsabilità in merito. Fare riferimento a [am.vontobel.com/terms-of-licenses](http://am.vontobel.com/terms-of-licenses) per maggiori dettagli.

Pur ritenendo che le informazioni ivi contenute provengano da fonti attendibili, Vontobel non può assumersi alcuna responsabilità in merito alla loro qualità, correttezza, attualità o completezza. Fatta eccezione per i casi consentiti dalla legge in vigore sui diritti d'autore, è fatto divieto di riprodurre, adattare, caricare su parti terze, collegare, inquadrare, pubblicare, distribuire o trasmettere queste informazioni in qualsiasi forma con qualsiasi processo senza lo specifico consenso scritto di Vontobel. Nella misura massima consentita dalla legge, Vontobel non sarà resa responsabile in alcun modo per eventuali perdite o danni subiti in seguito all'utilizzo o all'accesso a queste informazioni o a causa di un errore di Vontobel nel fornire queste informazioni. La nostra responsabilità per omissioni, violazioni contrattuali o infrazioni di qualsiasi legge come conseguenza di un nostro errore nel fornire queste informazioni o parte di esse, ovvero per qualsiasi problema connesso con queste informazioni, che non sia possibile escludere legittimamente, è limitata a nostra discrezione e nella misura massima consentita dalla legge, alla sostituzione delle presenti informazioni o parte di esse o al pagamento a voi per la sostituzione di queste informazioni o parti di esse. È vietata la distribuzione del presente documento o di copie dello stesso in giurisdizioni che non ne consentano legalmente la distribuzione. Le persone che ricevono il presente documento dovrebbero essere consapevoli di rispettare tali limitazioni. In particolare il presente documento non deve essere distribuito o consegnato a US Persons e non deve essere distribuito negli Stati Uniti.

Vontobel Asset Management AG  
Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich  
Switzerland  
T +41 58 283 71 11  
[info@vontobel.com](mailto:info@vontobel.com) | [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)