

Aggiornamento mensile / 30.9.2024

## Vontobel Fund – US Equity

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, 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

- Il fondo ha guadagnato terreno a settembre, ma ha sottoperformato l'indice S&P 500.
- A livello settoriale, sanità ed energia hanno contribuito alla performance relativa, mentre tecnologia dell'informazione e prodotti industriali sono stati penalizzanti.
- Le posizioni di maggiore sovrappeso del fondo rispetto al benchmark sono state su beni di consumo di base e sanità, mentre le maggiori di sottopeso sono state su tecnologia dell'informazione e servizi di comunicazione.

### Sviluppo del mercato

I tagli ai tassi di interesse negli USA e in Europa, nonché l'annuncio del pacchetto di incentivi monetari della Cina, sono stati determinanti per la performance delle azioni globali a settembre. Dopo un inizio mese lento, le azioni USA hanno registrato una performance in linea con il benchmark globale, grazie soprattutto al primo taglio dei tassi di interesse della Fed, la banca centrale USA, dal 2020. La solidità dei dati sul PIL ha rafforzato le aspettative di un soft landing dell'economia senza recessione e le azioni USA hanno chiuso il mese a livelli record. Dall'altra parte dell'Atlantico, le azioni europee hanno perso terreno a causa della debolezza degli indicatori economici, tra cui il deterioramento degli Indici dei responsabili degli acquisti per i settori manifatturiero e terziario, che ha pesato sulla fiducia degli investitori. La performance ha comunque registrato un miglioramento verso fine mese, in parte grazie ai tagli ai tassi di interesse negli USA e in Europa, e alle aspettative di un impatto positivo degli incentivi cinesi sugli esportatori.

### Revisione del portafoglio

Acquisti:

Brown-Forman: Riteniamo che la società, con i suoi solidi marchi, sia in una posizione ideale in segmenti in rapida crescita nel comparto degli alcolici e offra una crescita degli utili prevedibile e sostenibile per i prossimi cinque anni. Brown-Forman si occupa di produzione e distribuzione di bevande alcoliche, offrendo whisky, scotch, tequila, vodka, liquori e vino. Il suo marchio più importante e noto, Jack Daniel's, che si occupa della distillazione di Tennessee Whiskey da oltre 150 anni, rappresenta il 60 per cento delle vendite della società e ha un seguito di fedeli estimatori, grazie al suo sapore peculiare e alla qualità costante. Domina il mercato statunitense dei whisky di alto livello ed è di gran lunga la società USA di whisky più importante a livello internazionale. Nell'ultimo decennio il consumo di alcolici negli Stati Uniti si è orientato verso i liquori preferendoli alla birra, con whisky e tequila che, in particolare, hanno registrato la crescita più rapida. Inoltre il

whisky statunitense è una delle categorie in più rapida crescita a livello internazionale.

IDEXX Laboratories: Riteniamo che IDEXX – una delle società di maggiore qualità nel settore, in continua crescita, della salute animale – registrerà una crescita sostenibile degli utili. La società, che si occupa di sviluppo, produzione e distribuzione di prodotti e servizi per i mercati veterinario, bovino e avicolo, lattiero-caseario e dell'analisi dell'acqua, continua a lanciare nuovi prodotti e a sfruttare un significativo potere di determinazione dei prezzi. Il principale fattore trainante degli utili è il settore della diagnostica per la salute degli animali, per il quale la società è rinomata e dominante con una quota di mercato del 64 per cento. Il principale fattore trainante dell'innovazione, con il track record e il budget di R&S più sostenuti, è il settore della diagnostica per animali da compagnia, che fornisce soluzioni diagnostiche in ambulatorio, servizi di laboratorio esterni di riferimento, software e servizi veterinari. Il cosiddetto modello di business dell'esca e dell'amo comporta elevati costi di passaggio per i clienti già inclusi nell'ecosistema di IDEXX. Questo dà a IDEXX un significativo potere di determinazione dei prezzi in quanto la società continua a introdurre nuovi prodotti per i veterinari. Il settore della salute degli animali è caratterizzato da una crescita interessante. Il possesso di animali domestici è in aumento già a partire dagli anni Ottanta. Nel frattempo i proprietari di animali domestici hanno dimostrato una maggiore disponibilità a spendere sempre di più per i rispettivi animali sulla scia dell'umanizzazione degli animali domestici da parte delle generazioni più giovani e della disponibilità di maggiori trattamenti.

Vendite:

Visa: Il Dipartimento di Giustizia degli Stati Uniti (DOJ) ha intentato una causa antitrust nei confronti di Visa per pratiche anticoncorrenziali nel business del debito. Anche se il DOJ dovesse vincere la causa, non ci aspettiamo un particolare impatto tale da indurci a modificare la tesi sull'attività di Visa.

**Solo per gli investitori istituzionali / non per la visualizzazione o la distribuzione pubblica**

Nondimeno Visa, in quanto rete di pagamento di maggiori dimensioni nel paese, rimarrà nel mirino delle autorità di regolamentazione USA. Pertanto abbiamo deciso di liquidare la nostra già esigua posizione rispetto a quella su Mastercard, che preferiamo in termini di fondamentali; inoltre Mastercard non è soggetta allo stesso eccesso di regolamentazione.

#### **Analisi della performance**

I 3 contributi migliori:

**Amazon:** La società ha mostrato nel complesso un ottimo andamento. Stando ai risultati del secondo trimestre pubblicati di recente, la crescita dei ricavi dell'11 per cento è stata in linea con le aspettative di consensus e nell'estremità superiore della guidance, mentre l'utile operativo è risultato del 7 per cento superiore alle aspettative di consensus e del 5 per cento superiore all'estremità più elevata della guidance.

**Microsoft:** Non ci sono state novità di natura fondamentale per l'azienda a settembre, ma la performance del titolo riflette probabilmente la continua fiducia nei business principali di Microsoft e nella capacità della società di trarre vantaggio dall'intelligenza artificiale (IA) generativa.

**Zoetis:** La società ha registrato un ottimo secondo trimestre e ha rivisto al rialzo la guidance per l'intero anno. La crescita nel segmento degli animali da compagnia è stata solida in tutte le principali terapie, mentre la crescita nel segmento del bestiame è aumentata a fronte della debolezza dei dati di raffronto e dell'ottimo pricing.

I 3 contributi peggiori:

**Adobe:** La società ha riportato risultati discreti in ogni area del business, nonché tutti superiori alle aspettative. Le prospettive per il prossimo trimestre hanno tuttavia deluso in qualche misura con poche variabili (chiusura anticipata delle operazioni, tempistica degli eventi festivi di quest'anno). Inoltre è probabile che ci sia un po' di ansia legata all'impatto poco significativo dell'IA, senza che ci siano ancora segnali importanti di un forte miglioramento dell'IA. Pur riscontrando una forte domanda, il management non ha ancora implementato misure per aumentare in modo significativo la monetizzazione, in quanto per il momento i principali obiettivi sono utilizzo e

adozione.

**RB Global:** Non c'è nulla di fondamentale da segnalare dopo i buoni risultati sugli utili pubblicati il mese precedente. I risultati sono stati migliori del previsto e l'acquisizione di un cliente nel business di IAA ha confermato il miglioramento delle attività dopo l'acquisizione. Considerando gli aspetti anticiclici della relativa attività di smaltimento delle apparecchiature, è probabile che il posizionamento del mercato dipenda in certa misura dagli sviluppi macroeconomici.

**Union Pacific:** L'indebolimento rilevato nei dati sulle indagini dei responsabili di acquisti e produzione negli Stati Uniti dovrebbe incidere negativamente su Union Pacific, in quanto potrebbe comportare una riduzione delle merci trasportate su rotaia.

#### **Prospettive**

La politica dei tassi di interesse USA ha iniziato a normalizzarsi. A nostro avviso, gli investitori azionari non dovrebbero essere troppo ottimisti riguardo a tagli aggressivi dei tassi, poiché tali interventi sarebbero probabilmente indotti da condizioni economiche sottostanti più deboli, in particolare il tasso di disoccupazione.

Nonostante la natura probabilmente volatile delle elezioni presidenziali USA, i mercati sono influenzati da molte variabili che sfuggono al controllo di ogni singolo politico o partito politico. Nel lungo periodo, la politica può invece avere un impatto più sostanziale.

L'evoluzione del panorama geopolitico rappresenta una sfida per gli investitori attivi. Le imminenti elezioni presidenziali USA potrebbero influenzare l'andamento del conflitto tra Israele e Hamas e della guerra tra Russia e Ucraina nei prossimi 12 mesi. La gestione del rischio geopolitico è simile alla gestione dei rischi economici, aziendali o di altri rischi fondamentali. Cerchiamo di investire in società con una crescita degli utili prevedibile, concentrandoci sulle relative operazioni commerciali e sugli attributi che le rendono investimenti di qualità, mantenendo ipotesi di valutazione ragionevolmente prudenti.

**Caratteristiche del fondo**

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

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

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	0.8%	2.1%	2023	25.3%	26.3%
YTD	14.3%	22.1%	2022	-15.7%	-18.1%
1 anno	25.0%	36.4%	2021	18.9%	28.7%
3 anni p.a.	9.6%	11.9%	2020	16.3%	18.4%
5 anni p.a.	12.3%	16.0%	2019	30.6%	31.5%
10 anni p.a.	13.0%	13.4%	2018	-0.8%	-4.4%
ITD p.a.	10.0%	10.6%	2017	25.6%	21.8%
			2016	9.3%	12.0%
			2015	7.2%	1.4%
			2014	8.9%	13.7%

**Le performance passate non sono un indicatore affidabile del rendimento attuale o futuro. I dati di rendimento non tengono conto delle commissioni e dei costi addebitati quando le azioni del fondo sono emesse e rimborsate, se applicabile. Il rendimento del fondo può aumentare o diminuire a causa delle variazioni dei tassi di cambio tra valute.**

**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](http://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, ES, FI, FR, GB, 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 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **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 Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443 L-1014 Luxembourg, Email: [lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [qfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://qfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/) quale l'agente per i servizi in Europa per la **Germania**, LLB Fund Service AG, Äulestrasse 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](http://vontobel.com/am). Un riassunto dei diritti degli investitori è disponibile in inglese attraverso il seguente link: [vontobel.com/vamsa-investor-information](http://vontobel.com/vamsa-investor-information). 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. **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. 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 TMPR. 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). **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**. **Svezia**: Il KID si può ricevere in svedese. 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.

I dati MSCI sono solo per uso interno e non possono essere ridistribuiti o utilizzati in relazione alla creazione o all'offerta di cartolarizzazioni, prodotti finanziari o indici. Né MSCI né altre terze parti coinvolte o correlate alla compilazione, elaborazione o creazione dei dati MSCI (le «Parti MSCI») forniscono garanzie o dichiarazioni esplicite o implicite in relazione a tali dati (o ai risultati da ottenere con l'utilizzo degli stessi), e le Parti MSCI declinano espressamente ogni garanzia di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità o idoneità per un particolare scopo rispetto a tali dati. Senza limitazione di quanto sopra, in nessun caso nessuna delle Parti MSCI potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti, indiretti, speciali, punitivi, consequenziali o altri danni (compreso il lucro cessante) anche se notificati della possibilità di tali danni.

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)