

Informe mensual / 30.9.2024

Vontobel Fund – US Equity

Documento de marketing para inversores institucionales en: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Los inversores en Francia deben tener en cuenta que, en relación con las expectativas de la Autorité des Marchés Financiers, este fondo presenta una comunicación desproporcionada sobre la consideración de criterios no financieros en su política de inversión.

Resumen

- En septiembre, el fondo subió y su rentabilidad fue inferior a la del S&P 500.
- Por sectores, el sanitario y el energético contribuyeron positivamente a la rentabilidad relativa, mientras que los de tecnología de la información y el industrial la mermaron.
- Los sectores con mayor sobreponderación del fondo frente al índice de referencia fueron el de los bienes de consumo básico y el sanitario; en cambio, los de las tecnologías de la información y los servicios de comunicación fueron los más infraponderados.

Evolución del mercado

Los recortes de tipos de interés tanto en EE. UU. como en Europa y el anuncio del paquete de estímulos monetarios por parte de China fueron los principales motores de rentabilidad para la renta variable mundial en septiembre. Tras un inicio de mes lento, los resultados de la renta variable estadounidense coincidieron con el índice de referencia mundial, gracias en gran medida al primer recorte de tipos de interés del banco central estadounidense, la Fed, desde 2020. Los sólidos datos del PIB aumentaron las expectativas de un aterrizaje económico suave, con un cierre del mes a niveles récord para la renta variable estadounidense. Al otro lado del Atlántico, la renta variable europea se mostró débil a causa de que los mediocres indicadores económicos, como el empeoramiento de los índices de gestores de compras manufactureros y de servicios, lastraron la confianza de los inversores. Sin embargo, la rentabilidad mejoró hacia finales de mes debido en parte a los recortes de tipos de interés en EE. UU. y Europa, así como a las previsiones de que los estímulos de China tengan repercusiones positivas para los exportadores.

Revisión de la cartera

Compras:

Brown-Forman: creemos que la empresa, gracias a sus sólidas marcas, está bien posicionada en segmentos de rápido crecimiento de los licores alcohólicos y ofrece un crecimiento predecible y sostenible de los beneficios durante los próximos cinco años. Se dedica a la producción y distribución de bebidas alcohólicas como whisky, scotch, tequila, vodka, aguardiente y vino. Su marca más importante e icónica, Jack Daniel's, consagrada a la destilación de whisky Tennessee durante más de 150 años, representa el 60 % de las ventas de la empresa, tiene una clientela fiel de bebedores gracias a su característico sabor y su calidad constante. Domina el mercado estadounidense de whisky de calidad y es, con mucho, la empresa de whisky de EE. UU. más importante en el

ámbito internacional. El consumo de alcohol en EE. UU. se ha inclinado hacia los licores y se ha alejado de la cerveza en la última década. De todas las categorías de licores, el whisky y el tequila son los que han crecido a mayor velocidad.

Además, el whisky estadounidense es una de las categorías que crece más rápido a nivel internacional.

IDEXX Laboratories: creemos que IDEXX, una de las empresas de mayor calidad en la industria de la salud animal, que no deja de crecer, experimentará un crecimiento sostenible de los beneficios. La compañía continúa introduciendo nuevos productos y aprovecha su significativo poder de fijación de precios. Se dedica al desarrollo, fabricación y distribución de productos y servicios para los mercados de veterinaria animal, ganado, avícola, lácteos y análisis de agua. El principal motor de beneficios es el negocio de diagnóstico de salud animal, por el que la empresa es más conocida y en el que es un actor dominante, con un 64 % de cuota de mercado. El principal motor de innovación, con la trayectoria más sólida en I+D y con diferencia el mayor presupuesto en I+D, se encuentra en el negocio de diagnóstico de animales de compañía, que ofrece soluciones de diagnóstico ambulatorio, servicios externos de laboratorios de referencia, así como software y servicios veterinarios. El modelo de negocio de las cuchillas y las hojas de afeitar supone elevados costes de cambio para los clientes que ya participan en el ecosistema de IDEXX, lo cual proporciona a la empresa un significativo poder de fijación de precios, mientras continúa incorporando nuevos productos para veterinarios. La industria de la salud animal muestra un crecimiento atractivo. La tenencia de animales de compañía va en aumento desde la década de 1980. Desde entonces, los propietarios han demostrado mayor voluntad de incrementar el gasto dedicado a sus mascotas debido a su humanización por parte de las generaciones más jóvenes y a una mayor disponibilidad de tratamientos.

Ventas:

Visa: el Departamento de Justicia (DOJ) de EE. UU. presentó

Para inversores institucionales solamente / no para ver o distribuir públicamente

una demanda antimonopolio contra la empresa por prácticas anticompetitivas en su negocio de débito. Incluso si el DOJ ganara el caso, no prevemos que el impacto suponga un cambio de tesis en el correspondiente negocio de Visa. Sin embargo Visa, como la mayor red de pagos del país, quedará en el punto de mira de los reguladores estadounidenses. Por lo tanto, hemos decidido abandonar nuestra ya pequeña posición frente a Mastercard. Preferimos a esta última por sus indicadores fundamentales y porque no tiene la misma sobrecarga normativa.

Análisis de resultados

Los 3 mejores valores:

Amazon: esta compañía mostró tendencias sólidas en general. Los resultados del segundo trimestre recién publicados muestran que el crecimiento de sus ingresos del 11 % estuvo en línea con las expectativas del consenso y en el extremo superior de la previsión, mientras que sus ingresos operativos se situaron un 7 % por encima del consenso y un 5 % por encima del extremo superior de la previsión.

Microsoft: no hubo noticias de interés para la empresa en septiembre; sin embargo, es probable que la rentabilidad de las acciones refleje la continua confianza en las franquicias básicas de Microsoft y su capacidad de aprovechar la inteligencia artificial (IA) generativa.

Zoetis: la empresa publicó sólidos resultados del segundo trimestre y aumentó sus previsiones para todo el año. El crecimiento en el segmento de los animales de compañía fue sólido en todos los tratamientos clave, mientras que el crecimiento del segmento del ganado aumentó frente a cifras comparativas un tanto débiles y gracias al fuerte poder de fijación de precios.

Los 3 peores valores:

Adobe: la empresa obtuvo muy buenos resultados en todos sus negocios que superaron las expectativas. Sin embargo, las perspectivas del próximo trimestre decepcionaron en cierta medida por contener algunas incertidumbres (como el cierre temprano de acuerdos o el calendario de festivos de este año). A ello se suma la posible ansiedad por la falta de resultados significativos de la IA, ya que todavía no se aprecian señales de que esta suponga una gran mejora. Si bien la dirección observa una fuerte demanda, aún tiene que aplicar

medidas que permitan aumentar de forma considerable la monetización, pues su principal objetivo ahora consiste en centrarse en el uso y la adopción.

RB Global: nada importante que notificar desde que se publicaron los buenos resultados de beneficios el mes anterior. Estos fueron mejores de lo previsto, y el éxito de clientela en el negocio de IAA demostró una mejora de las operaciones desde su adquisición. En vista de los aspectos anticíclicos de su negocio de retirada de equipos, es probable que haya algún reposicionamiento de mercado en torno a acontecimientos macroeconómicos.

Union Pacific: unas encuestas de los gestores de compras y manufactureras de EE. UU. algo más débiles se consideran negativas para la empresa, puesto que pueden implicar un envío menor de productos por ferrocarril.

Perspectivas de mercado

La política de tipos de interés estadounidense ha empezado a normalizarse. En nuestra opinión, los inversores en renta variable no deberían ser demasiado optimistas en cuanto a los recortes de tipos agresivos, pues es probable que estén motivados por un debilitamiento de las condiciones económicas subyacentes, en concreto la tasa de desempleo.

Aunque las elecciones presidenciales de EE. UU. podrían provocar un episodio de volatilidad, los mercados se ven afectados por numerosas variables que escapan al control de un único político o partido. A largo plazo, no obstante, la política puede ejercer un efecto más significativo.

La evolución del panorama geopolítico presenta desafíos para los inversores activos. Las futuras elecciones estadounidenses podrían influir en la trayectoria del conflicto entre Israel y Hamás y la guerra entre Rusia y Ucrania durante los próximos 12 meses. La gestión de los riesgos geopolíticos es como la gestión de riesgos económicos, empresariales o riesgos esenciales de otro tipo. Buscamos invertir en empresas con un crecimiento predecible de los beneficios, que se centran en las operaciones de su negocio y los atributos que las convierten en inversiones de calidad, al tiempo que mantienen hipótesis de valoración razonablemente conservadoras.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – US Equity
ISIN	LU0278092605
Clase de acciones	I USD
Índice de referencia	S&P 500 - TR
Fecha de emisión	16.3.2007

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	0.8%	2.1%	2023	25.3%	26.3%
YTD	14.3%	22.1%	2022	-15.7%	-18.1%
1 año	25.0%	36.4%	2021	18.9%	28.7%
3 años p.a.	9.6%	11.9%	2020	16.3%	18.4%
5 años p.a.	12.3%	16.0%	2019	30.6%	31.5%
10 años 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%

La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de la rentabilidad actual o futura. Los datos de rendimiento no tienen en cuenta las comisiones y los costes cargados cuando se emiten y amortizan las acciones del fondo, si procede. El rendimiento del fondo puede disminuir o aumentar debido a las variaciones de los tipos de cambio entre divisas.

Riesgos de inversión

- La cotización de una empresa puede verse afectada negativamente por cambios en la empresa, su sector la situación económica y los precios pueden cambiar con rapidez. La renta variable suele implicar riesgos mayores que los bonos y los instrumentos del mercado monetario.
- Debido al enfoque de inversión puesto en empresas que tengan su sede y/o realicen la mayor parte de sus actividades en Estados Unidos, se reduce la diversificación de riesgo del compartimento.
- Las inversiones del subfondo pueden estar sujetas a riesgos relacionados con la sostenibilidad. Los riesgos de sostenibilidad a los que puede estar sujeto el subfondo probablemente tendrán un impacto irrelevante sobre el valor de las inversiones del subfondo a medio y largo plazo, dada la naturaleza atenuante del enfoque ESG del subfondo. El rendimiento del subfondo puede verse afectado de manera positiva o negativa por su estrategia de sostenibilidad. La capacidad de cumplir objetivos sociales o medioambientales puede verse afectada por datos incompletos o inexactos obtenidos de proveedores externos. En vontobel.com/sfdr encontrará información sobre cómo se cumplen los objetivos medioambientales y sociales y cómo se gestionan los riesgos de sostenibilidad en este subfondo.

Información legal importante

Este documento promocional ha sido producido por una o más empresas del Grupo Vontobel (colectivamente «Vontobel») para los clientes institucionales en los países siguientes: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

El presente documento se ofrece exclusivamente a título informativo y no constituye ninguna invitación, oferta o recomendación para comprar o vender participaciones del fondo/ acciones del fondo ni ningún otro instrumento financiero, ni para realizar transacciones o actos jurídicos de ningún tipo. Se deberían adquirir participaciones del fondo únicamente sobre la base del folleto de venta actual del fondo (el «folleto de venta»), el documento de datos fundamentales («KID»), su escritura de constitución y el informe anual y semestral más reciente del fondo, y después de haber consultado a un asesor financiero, jurídico, contable y fiscal

independiente. Este documento se dirige únicamente a «clientes institucionales», como homólogos adecuados, o «clientes profesionales» según se definen en la Directiva de los Mercados de Instrumentos Financieros 2014/65/CE («MiFID») o regulaciones similares en otras jurisdicciones, o a inversores cualificados según se definen en la Ley suiza de inversiones colectivas («CISA»).

Ni el fondo, ni la sociedad gestora, ni el gestor de inversiones ofrecen garantías, expresas o implícitas, en relación con la imparcialidad, la corrección, la exactitud o la integridad de una evaluación de un estudio ESG ni con la adecuada ejecución de la estrategia ESG. Dado que los inversores pueden tener diferentes puntos de vista sobre lo que constituye una inversión sostenible, el fondo puede invertir en emisores que no reflejan las creencias y valores de cada inversor en concreto.

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

Los datos de rendimiento no tienen en cuenta las comisiones ni costes que se cobran cuando se emiten o se reembolsan las participaciones del fondo, si procede. La rentabilidad del fondo puede fluctuar, por ejemplo, debido a variaciones de los tipos de cambio. El valor del capital invertido en el fondo puede aumentar o disminuir y no hay garantía de que la totalidad del capital invertido pueda ser recuperado.

Estos documentos descritos arriba se pueden obtener gratuitamente de los agentes autorizados para la venta, en la sede del Fondo, sita en 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburgo**, en Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Viena, en su carácter de agente de servicios en **Austria**, en Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de representante en **Suiza**, en Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de agente de pagos en Suiza, en PwC Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxembourg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ como agente para oficinas europeas para **Alemania**, LLB Fund Service AG, Äulestrasse 80, 9490 Vaduz, en su carácter de agente de información en **Liechtenstein**. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como los documentos de datos fundamentales («K(I)ID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web vontobel.com/am. Un resumen de los derechos de los inversores está disponible en inglés a través del siguiente enlace: vontobel.com/vamsa-investor-information. Los fondos autorizados para su comercialización en **España** están inscritos en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. Los subfondos están inscritos para su comercialización en España en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. The KID está disponible en español de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Finlandia**: El KID está disponible en finlandés. El KID está disponible en francés. El fondo está autorizado para la comercialización en **Francia**. Para más información sobre el fondo se refiere al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). Los fondos autorizados para su comercialización en el **Reino Unido** e inscritos en el "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPR») pueden consultarse en el registro de la FCA bajo el número de referencia 466625. El fondo está autorizado como una estructura UCITS (o es un subfondo de un UCITS) en un país del Espacio Económico Europeo («EEE»), y se espera que siga autorizado como UCITS mientras permanezca en el TMPR. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, con domicilio social en 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, ha aprobado esta información. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, está admitida por la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») y, en parte, está regulada por la Financial Conduct Authority («FCA»). Puede solicitarse información sobre el alcance de la regulación de la FCA en las oficinas de Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como el documento informativo clave para el inversor («KIID»), que puede obtener en inglés de Vontobel Asset Management SA, sucursal de Londres, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF o descargarse de nuestra página web

vontobel.com/am. **Italia**: Para más información sobre el fondo se refiere al Modulo di Sottoscrizione. Para más información: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Milano, telefono: 0263673444, e-mail: clientrela-tion.it@vontobel.com. **Holanda**: El fondo y los correspondientes subfondos están inscritos en el Registro del organismo supervisor holandés AFM, según lo dispuesto en el Artículo 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos («Wet op het financiële toezicht»). **Noruega**: El KID está disponible en noruego. Tenga en cuenta que ciertos subfondos están disponibles exclusivamente para inversores cualificados en Andorra o **Portugal**. **Suecia**: El KID está disponible en sueco.

El presente documento no es el resultado de un análisis independiente y, por tanto, no son aplicables las «Directrices sobre la independencia de la investigación financiera» de la Asociación de Banqueros Suizos. Vontobel o su Consejo de Administración, la dirección ejecutiva y los empleados pueden tener o haber tenido intereses o posiciones, o bien haber negociado o actuado como un creador de mercado en relación con los valores de que se trate. Asimismo, dichas entidades o personas pueden haber ejecutado transacciones para clientes relacionadas con estos instrumentos o facilitar o haber facilitado servicios de finanzas corporativas o de otro tipo a las empresas pertinentes.

La información de MSCI solo se destinará a uso interno y no podrá ser reproducida o diseminada de ninguna forma, ni utilizada como base o componente de ningún instrumento, producto o índice financiero. MSCI, sus socios y todas las personas que hayan participado en o que estén relacionadas con la recopilación, el procesamiento informático o la creación de cualquier información de MSCI (en conjunto, las partes "MSCI") renuncian de forma expresa a todas las garantías (incluidas, de forma enunciativa pero no limitativa, todas las garantías de originalidad, precisión, compleción, vigencia, no violación de derechos de terceros, comerciabilidad y adecuación para un objetivo concreto) con respecto a dicha información. Sin limitación de lo anterior, ninguna parte MSCI asumirá responsabilidad alguna por cualquier daño directo, indirecto, especial, incidental, punitivo, consecuencial (incluidos, a título enunciativo, los daños por lucro cesante) o de cualquier otro tipo.

Aunque Vontobel considera que la información facilitada en este documento se basa en fuentes fiables, no puede asumir responsabilidad alguna por la calidad, corrección, oportunidad o exhaustividad de la información contenida en este documento. Excepto en los casos permitidos por las leyes de derechos de autor vigentes, nada de esta información puede ser reproducido, adaptado, cargado a un tercero, enlazado, enmarcado, representado en público, distribuido o transmitido en ninguna forma ni por medio de ningún proceso sin el consentimiento específico por escrito de Vontobel. En la medida máxima permitida por la ley, Vontobel no será responsable de ninguna pérdida o daño que usted pudiera sufrir por utilizar o acceder a esta información, o porque Vontobel no hubiere suministrado esta información. Nuestra responsabilidad por negligencia, violación de contrato o contravención de cualquier ley que pudiera resultar de no haber suministrado esta información o alguna parte de ella, o de cualquier problema relacionado con esta información, que no pueda ser excluida conforme con la ley, se limita, a nuestra discreción y en la medida máxima permitida por la ley, a suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella, o a pagar por suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella. Ni este documento ni ninguna copia del mismo podrán ser

distribuidos en ninguna jurisdicción donde su distribución pueda estar restringida por la ley. Las personas que reciban este documento deberían informarse al respecto y respetar cualquier restricción vigente. En particular, este documento no se distribuirá

ni entregará a personas estadounidenses y no se distribuirá en Estados Unidos.

Vontobel Asset Management AG
Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
Switzerland
T +41 58 283 71 11, info@vontobel.com
vontobel.com/am