

Aggiornamento mensile / 31.07.2020  
Vontobel Asset Management

## Vontobel Fund - US Equity

Approvato per investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE

### Commento del gestore del fondo

I mercati azionari globali hanno continuato a crescere nel mese di luglio, ma quelli emergenti, aiutati dalla crescente fiducia degli investitori nella ripresa economica della Cina, hanno sovraperformato quelli sviluppati. Negli Stati Uniti si sono rafforzate anche le azioni, poiché gli utili societari hanno superato le aspettative. Tuttavia, verso la fine del mese, le chiusure reciproche dei consolati di Stati Uniti e Cina hanno agitato i mercati inducendo gli investitori a prepararsi a un deterioramento delle relazioni commerciali e politiche. Inoltre, i dati del PIL del secondo trimestre hanno mostrato una contrazione negli USA e in Europa, poiché i mercati temevano una battuta di arresto nella ripresa delle economie sviluppate. In Europa, l'accordo su un pacchetto di aiuti UE da 750 miliardi di euro e le notizie positive su un vaccino Covid-19 hanno fatto salire le azioni. Tuttavia, il sentiment è peggiorato di nuovo quando un picco di contagi ha provocato nuove limitazioni ai viaggi e ulteriori disagi per il settore dei viaggi e del tempo libero. L'indice MSCI Europe ha generato rendimenti leggermente negativi (in euro) durante il mese in esame.

### Performance del mese scorso

Acquisti

TERADYNE INC COM

Teradyne è un produttore di apparecchiature per il collaudo dei semiconduttori e, con decenni di ricerca ed esperienza, l'azienda è leader nel mercato ATE (sistemi di collaudo automatico) con una quota dominante nel collaudo dei semiconduttori, oltre che capacità in sistemi e collaudi wireless. Sia la crescente complessità dei chip a semiconduttori che le implicazioni sul processo di produzione supportano una crescita sostenibile nel mercato ATE, e riteniamo che Teradyne sia ben posizionata dopo anni di consolidamento nel settore. Con l'acquisizione di Universal Robots nel 2015, Teradyne è inoltre leader nel settore dei robot collaborativi, che rappresenta un piccolo ma notevole contributo al profilo di crescita dell'azienda.

Vendite

AIR LEASE CORP CL A CL A - Abbiamo riallocato il capitale in opportunità migliori.

### Modifiche del portafoglio

I 3 contributi migliori:

AMAZON COM INC COM

AMZN ha decisamente superato le stime nel trimestre conclusosi a giugno con un EBIT di 5,8 mld di USD contro il range da -USD 1,5 mld a +USD 1,5 mld. La crescita dei ricavi è stata più forte del previsto grazie all'accelerazione del passaggio all'e-commerce, con una crescita del 49% dei ricavi per i negozi online nordamericani. Oltre a solidi margini nella divisione cloud, AWS, la società ha registrato un ulteriore spostamento verso transazioni di venditori terzi con margini più elevati, maggiori ricavi pubblicitari e maggiore leva operativa. Amazon è protagonista dell'e-commerce in America settentrionale, con posizioni leader in diversi mercati in Europa, nonché in India e Giappone. Si tratta di un risultato conseguito tramite l'offerta di prezzi estremamente competitivi, spedizioni gratuite per i membri Prime e la comodità del servizio. Con AWS, Amazon è inoltre leader a livello globale per i servizi cloud.

BECTON DICKINSON & CO COM

Non ci sono novità da segnalare in termini di fondamentali a livello specifico di società. Becton Dickinson (BD) è una società che opera nel settore della tecnologia medica rivolta a istituzioni sanitarie, ricercatori di scienze della vita, laboratori clinici, in-

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

dustria e pubblico in generale. BD produce e vende un'ampia gamma di materiale medico, dispositivi, attrezzature da laboratorio e prodotti diagnostici, ed è leader nel campo della gestione e della somministrazione dei farmaci. Il core business gode inoltre di un solido e costante profilo di crescita della domanda. Prevediamo inoltre che la recente acquisizione di CR Bard porti a notevoli sinergie e aumenti il profilo di crescita complessivo dell'azienda.

#### INTUITIVE SURGICAL INC COM NEW STK

ISRG ha registrato un rally a luglio, poiché gli utili del secondo trimestre hanno mostrato una ripresa più rapida del previsto rispetto alle difficoltà create dal Covid-19. Inoltre, un concorrente ha indicato un ritardo nell'immissione sul mercato di un suo nuovo prodotto. Intuitive Surgical è uno dei principali operatori globali nella chirurgia assistita da robot. La chirurgia robotica è ancora nelle prime fasi di penetrazione, rappresentando circa il 5% delle procedure negli Stati Uniti e il 2% a livello globale. Il mercato di riferimento di tale chirurgia continua a espandersi, poiché il successo nelle prime indicazioni ha portato all'espansione in nuovi ambiti. Intuitive è stato il pioniere in questo campo e ha costruito un sostanziale vantaggio competitivo. La società è ora alla quarta generazione del suo sistema chirurgico da Vinci e ha creato un'ampia base installata di robot nonché chirurghi addestrati a utilizzarli. Ha inoltre raccolto un gran numero di dati clinici che supportano l'uso del suo robot in alcune procedure. Ci aspettiamo che Intuitive rimanga un leader nella chirurgia robotica generale, con una crescita di circa il 15% delle procedure nel medio termine.

I 3 contributi più penalizzanti:

#### VISA INC COM CL A STK

Gli utili di Visa hanno rispecchiato il periodo di massima pressione dovuto alla pandemia, anche se da allora le tendenze sono migliorate. Visa, operatore leader nel settore del pagamento con carte, gestisce i più elevati volumi di pagamento mondiali al di fuori della Cina. Vanta stabili vantaggi competitivi in quanto attore indispensabile dell'ecosistema dei pagamenti e continua a beneficiare di solidi fattori favorevoli secolari dato il passaggio dai contanti alle carte di pagamento. La società opera in un mercato con elevate barriere di ingresso grazie agli effetti di scala della rete e una struttura di mercato bipolistica; il suo elevato ROIC e la solida conversione del flusso di cassa disponibile le consentono di ridistribuire regolarmente liquidità ai propri azionisti sotto forma di programmi di riacquisto di azioni e dividendi.

#### ECOLAB INC COM STK USD1

Non ci sono novità da segnalare in termini di fondamentali a livello specifico di società. Ecolab sviluppa e commercializza prodotti chimici e servizi per la pulizia, l'eliminazione dei parassiti, la sanificazione e la manutenzione. Conta clienti nei settori della ristorazione, della lavorazione degli alimenti e delle bevande, della sanità, del governo, dell'istruzione e della vendita al dettaglio. Storicamente l'azienda ha registrato un aumento degli utili con un tasso di crescita a due cifre, ma negli ultimi anni l'esposizione al settore energetico ha pesato. Ecolab ha una quota di circa l'11% in un settore frammentato ed effettua occasionali acquisizioni. L'azienda genera un forte flusso di cassa, ritiene di poter far crescere le vendite organicamente del 6-8% e punta a un tasso di crescita dell'EPS del 15%. Gode di un'alta percentuale di ricavi ricorrenti nonché di uno ottimo staff di vendita e assistenza che rappresenta una componente chiave del suo valore aggiunto.

#### KEYSIGHT TECHNOLOGIES INC COM

Non ci sono novità da segnalare in termini di fondamentali a livello specifico di società. Keysight Technologies Inc. è un fornitore leader nel collaudo e nella misurazione dei segnali, con le soluzioni più ampie e di massima qualità. Le loro capacità richiedono una ricerca continua e sono difficili da replicare. Riteniamo che i test e le misurazioni siano un comparto generalmente stabile in quanto si tratta di un aspetto critico e a basso costo per le attività dei clienti. Questa stabilità è supportata da una clientela diversificata e dall'esposizione all'intero ciclo di vita dell'elettronica. Mentre la crescita a breve termine è supportata dall'aumento del 5G, la proliferazione di dispositivi elettronici e l'utilizzo dei dati dovrebbero sostenere una crescita robusta per il business di Keysight a lungo termine. Inoltre, poiché il software è diventato una componente importante della rete e dell'elettronica, Keysight sta vedendo un'espansione dei margini e maggiori entrate ricorrenti.

#### Prospettive

I mercati azionari hanno continuato a crescere poiché gli investitori guardano oltre l'aggravarsi della crisi economica e la pandemia globale. L'attuale contesto richiede una maggiore selettività. Attraverso il nostro approccio incentrato sui titoli growth di qualità, cerchiamo di individuare società in grado di essere resilienti alle crisi e di prosperare nel lungo termine. Esaminando i fondamentali, cerchiamo utili a lungo termine prevedibili che possono contribuire a premiare gli investitori.

## Performance (in %)

Rendimento netto USD	Rendimenti degli ultimi 12 mesi					
	Fondo	Indice	Fine peri- odo	Inizio peri- odo	Fondo	Indice
MTD	6.3	5.6	01.08.2019	31.07.2020	9.8	12.0
YTD	1.8	2.4	01.08.2018	31.07.2019	13.1	8.0
2019	30.6	31.5	01.08.2017	31.07.2018	15.0	16.2
3 Anni p.a.	12.6	12.0	01.08.2016	31.07.2017	18.9	16.0
5 Anni p.a.	12.4	11.5	01.08.2015	29.07.2016	5.6	5.6
10 Anni p.a.	14.7	13.8	Indice: S&P 500 - TR			
Dall' inizio p.a.	9.2	8.9				
Data di inizio		16.03.2007	Classe di quote: I ISIN: LU0278092605			

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.

**Disclaimer**

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 per gli investitori della SICAV ("KIID"), 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»).

In particolare segnaliamo i seguenti rischi: L'universo d'investimento può comportare investimenti in paesi in cui le borse locali non si qualificano ancora come borse riconosciute.

**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 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.

I soggetti interessati possono ottenere gratuitamente i suddetti documenti presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Lussemburgo, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Vienna, quale ufficio di pagamento in 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, B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermainanlage 1, D-60311 Francoforte sul Meno, quale ufficio di pagamento in Germania, Liechtensteinische Landesbank AG, Städtle 44, FL-9490 Vaduz, quale ufficio di pagamento in Liechtenstein. 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»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am). 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 KIID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid o elettronicamente dall'indirizzo [atencionalcliente@vontobel.es](mailto:atencionalcliente@vontobel.es). Il KIID si può ricevere in finlandese. Il KIID si può ricevere in francese. Il fondo è autorizzato alla commercializzazione in Francia dal 09-JAN-04. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). I fondi autorizzati per la distribuzione nel Regno Unito si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference Number 466625. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 3rd Floor, 22 Sackville Street, Londra W1S 3DN. 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, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN 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, 3, 20123 Milano, telefono: 02 6367 3444, e-mail: [clientrelation@vontobel.it](mailto:clientrelation@vontobel.it). 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»). Il KIID si può ricevere in norvegese. Si prega di notare che determinati fondi secondari sono disponibili unicamente per investitori qualificati in Andorra o Portogallo. Il KIID 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 Asset Management AG, le sue consociate 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, 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)