

Rapport mensuel / 31.3.2026

Vontobel Fund – US Equity

Document de marketing pour les investisseurs institutionnels en: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

L'attention des investisseurs en France est attirée sur le fait que ce fonds présente, au regard des attentes de l'Autorité des marchés financiers, une communication disproportionnée sur la prise en compte des extra-financiers dans sa gestion.

Résumé

- En mars, le fonds a enregistré une performance négative et sous-performé le S&P 500.
- En ce qui concerne les secteurs, les biens de consommation de base et la consommation discrétionnaire ont contribué positivement à la performance relative, tandis que l'énergie et la santé lui ont le plus nuï.
- En matière d'allocation, les principales surpondérations sectorielles du fonds par rapport à l'indice de référence portaient sur les valeurs industrielles et l'immobilier, et les principales sous-pondérations sur les technologies de l'information et l'énergie.

Évolution du marché

En mars, les actions mondiales ont reculé, les inquiétudes concernant les répercussions de la guerre en Iran et les perturbations de l'approvisionnement en pétrole ayant pesé lourdement sur les perspectives macroéconomiques. Tous les principaux indices de référence régionaux ont reculé, les marchés émergents et l'Europe affichant les plus mauvaises performances. Les cours du pétrole et les actions ont fluctué en réaction aux informations concernant l'escalade du conflit. Les informations faisant état de discussions sur un éventuel accord de paix ainsi que les propositions iraniennes visant à autoriser le passage des navires non hostiles dans le détroit d'Ormuz ont apaisé certaines inquiétudes sur les marchés. Cependant, la perspective d'un conflit prolongé a pesé sur la confiance des investisseurs. Les anticipations d'inflation ont grimpé en flèche en Europe, ce qui a incité Christine Lagarde, la présidente de la Banque centrale européenne (BCE), à indiquer que cette dernière était prête à relever ses taux d'intérêt « à tout moment ». Elle a également averti que les marchés pourraient sous-estimer l'impact économique d'une guerre avec l'Iran. La confiance des consommateurs dans l'Union européenne et au Royaume-Uni a reculé. Ce conflit géopolitique a également suscité un sentiment d'aversion au risque sur les marchés émergents. Si les risques liés à l'approvisionnement énergétique sont globalement importants, le degré de vulnérabilité face à la hausse des prix du pétrole varie d'un marché émergent à l'autre. À titre d'exemple, la Chine, la Corée et Taïwan devraient être mieux placées pour éviter les pénuries, grâce à des niveaux de stocks élevés, des réserves budgétaires et de multiples canaux d'approvisionnement. En revanche, l'Inde semble plus vulnérable en raison d'un contexte macroéconomique qui se détériore, sous l'effet du choc pétrolier et de la faiblesse de sa monnaie.

Revue du portefeuille

Achats :

Cintas Corporation : l'entreprise opère dans le secteur des

services externalisés liés aux installations et fournit aux entreprises des solutions essentielles en matière d'uniformes, de sécurité et de conformité. Son modèle verticalement intégré, basé sur des itinéraires, permet un taux de fidélisation élevé de la clientèle et une rentabilité solide, grâce aux avantages liés à la densité. Le principal moteur économique est le segment de la location d'uniformes, qui génère des revenus récurrents grâce à des contrats de service à long terme. Ce modèle permet à Cintas de s'intégrer étroitement dans les activités de ses clients, ce qui engendre des coûts de changement et lui assure un pouvoir de fixation des prix constant. Au fil du temps, l'entreprise ajoute à cette offre de base des services supplémentaires (premiers secours et protection contre les incendies), ce qui lui permet d'augmenter le chiffre d'affaires par client et de renforcer la valeur à long terme. L'avantage concurrentiel de l'entreprise repose sur la densité de son réseau. À mesure que la densité des arrêts augmente, les coûts marginaux diminuent, créant ainsi un avantage concurrentiel qui s'autoalimente et que les petits concurrents ne peuvent pas reproduire. Cela se traduit par une augmentation structurelle des marges et du rendement du capital investi (ROIC).

Ventes :

Adobe : dans le cadre de notre stratégie visant à réorienter nos investissements vers des opportunités offrant un potentiel plus convaincant, nous avons liquidé notre position dans Adobe. Si l'entreprise continue de répondre à ses prévisions de croissance actuelles, nous constatons une intensification de la concurrence qui met Adobe sous pression à long terme, pression qui n'a fait que s'accroître avec les innovations issues des investissements dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA).

Ecolab : nous avons liquidé notre position dans Ecolab et ré-affecté ces capitaux à des opportunités que nous jugeons plus prometteuses.

Pour les investisseurs institutionnels uniquement / pas pour consultation publique ou distribution

Analyse de la performance

Les trois titres les plus performants :

Akamai Technologies : les bons résultats, stables, publiés par l'entreprise en février ont contribué à soutenir la bonne performance enregistrée en mars. Ses trois segments ont tous clôturé l'année avec une croissance trimestrielle positive, les secteurs les plus dynamiques de l'entreprise (à savoir l'informatique et la sécurité) poursuivant sur leur lancée. On constate également que les activités liées à l'IA stimulent la croissance dans ces trois segments.

Casey's General Stores : le cours de l'action a bénéficié de plusieurs révisions à la hausse de la part des courtiers à la suite de la récente publication des résultats de la société, ainsi que de diverses enquêtes de marché faisant état de résultats positifs concernant les ventes alimentaires en magasin.

Intuit : fin février, l'entreprise a publié des résultats supérieurs aux prévisions, avec un chiffre d'affaires en hausse de 17 % et un bénéfice en hausse de 25 %. Ce secteur d'activité a enregistré une hausse de 18 % et ne montre aucun signe de ralentissement. Les segments qui connaissent la plus forte croissance poursuivent leur progression, les produits QuickBooks Advanced et Enterprise (destinés aux moyennes et grandes entreprises) affichant une hausse de 40 %. Le secteur grand public s'est également montré dynamique, avec des ventes en hausse de 15 %. En matière d'IA, l'entreprise continue de rencontrer le succès avec les fonctionnalités lancées, dont l'utilisation et l'adoption par les clients contribuent à stimuler la tarification et la vente croisée d'autres services.

Les trois titres les moins performants :

Boston Scientific : le titre a chuté malgré l'annonce de résultats positifs de l'essai Champion concernant son produit Watchman, l'attention s'étant concentrée sur le taux d'accidents vasculaires cérébraux numériquement plus élevé par rapport aux anticoagulants. Toutefois, le taux d'AVC s'étant révélé inférieur aux prévisions, cette différence se chiffre à 0,3 % par an. De plus, le taux annuel d'AVC de 1,1 % dans le groupe Watchman était élevé en valeur absolue et par rapport au taux de 1,3 % observé pour Eliquis dans son propre essai pivot. En fin de compte, l'essai Champion s'est révélé concluant et constitue désormais le quatrième essai dans lequel Watchman s'est montré non inférieur aux anticoagulants dans la prévention des AVC. Les détracteurs ne seront sans doute pas convaincus tant que l'Agence américaine des produits alimentaires et médicamenteux (FDA) n'aura pas élargi l'indication du Watchman pour y inclure le traitement de première intention, ce qui, selon la société, devrait prendre entre 9 et 12 mois. Nous considérons toutefois que Boston Scientific présente un potentiel de valeur intéressant, même sans tenir compte de cette opportunité de premier plan, notamment par rapport à ses concurrents dont la croissance est plus modérée.

Alphabet : il n'y a pas eu d'actualité fondamentale majeure, mais le titre Alphabet a reculé dans le sillage d'une vague de ventes généralisée touchant les valeurs technologiques à forte capitalisation boursière. Par ailleurs, la division YouTube de l'entreprise était sur le banc des accusés aux côtés de Meta dans le procès intenté à Los Angeles concernant la dépendance des enfants aux réseaux sociaux. Nous estimons toutefois qu'Alphabet est beaucoup moins exposée à ce litige, étant donné que YouTube ne représente qu'une partie de l'ensemble de ses activités et qu'elle ne dispose pas de nombreuses fonctionnalités que l'on retrouve généralement sur les plateformes de réseaux sociaux traditionnelles.

Meta : l'entreprise a perdu un procès civil à Los Angeles dans lequel la plaignante invoquait une dépendance aux réseaux sociaux contractée pendant son enfance. Cette première victoire a fait craindre l'émergence d'un recours collectif de plus grande ampleur. La procédure judiciaire proprement dite prendra du temps, car Meta a la possibilité de faire appel de cette décision. De plus, le prochain procès se tiendra devant un tribunal fédéral, ce qui est généralement considéré comme plus favorable aux accusés. À long terme, les changements potentiels dans les pratiques commerciales, tels que l'instauration d'une limite d'âge pour l'accès aux réseaux sociaux, ne devraient avoir qu'un impact limité sur les activités de Meta, à condition qu'ils s'appliquent à l'ensemble du secteur. Meta impose déjà une limite d'âge de 13 ans et les adolescents représentent environ 1 % du chiffre d'affaires de l'entreprise.

Perspectives

Les inquiétudes croissantes liées à l'inflation pèsent sur un marché de la consommation déjà en perte de vitesse. Historiquement, les investissements liés à la consommation qui ciblent le marché haut de gamme ont fait preuve de résilience dans de telles circonstances, car ils sont généralement moins exposés aux fluctuations économiques. Une grande incertitude subsiste quant au rendement des investissements considérables réalisés dans le domaine de l'intelligence artificielle. Nous continuons à privilégier les entreprises qui enregistrent une forte croissance de leur chiffre d'affaires dans le domaine de l'IA, mais qui tirent également parti d'une diversification dans des segments non liés à l'IA. Nous pensons qu'il existe également de nombreuses opportunités d'investir dans des entreprises de qualité qui ne reposent pas sur l'IA et qui présentent désormais des valorisations plus attractives. Dans l'ensemble, nous estimons que nos portefeuilles sont bien placés pour faire face aux risques qui pèsent actuellement sur les marchés. À notre avis, le sentiment du marché s'éloigne des entreprises affichant la croissance la plus rapide pour se tourner vers celles qui sont en mesure d'assurer une croissance avec un degré de certitude plus élevé. Cette évolution s'inscrit dans notre approche, qui met l'accent sur la qualité et la prévisibilité.

Caractéristiques du fonds

Nom du fonds	Vontobel Fund – US Equity
ISIN	LU0278092605
Catégorie de parts	I USD
Indice de référence	S&P 500 - TR
Date de lancement	16.3.2007

Performance historique (rendements nets, en %)

Période	Fonds	Indice de réf.	Période	Fonds	Indice de réf.
MTD	-6.2%	-5.0%	2025	10.2%	17.9%
YTD	-9.5%	-4.3%	2024	12.2%	25.0%
1 an	-0.5%	17.8%	2023	25.3%	26.3%
3 ans p.a.	9.8%	18.3%	2022	-15.7%	-18.1%
5 ans p.a.	6.4%	12.1%	2021	18.9%	28.7%
10 ans p.a.	11.1%	14.2%	2020	16.3%	18.4%
ITD p.a.	9.1%	10.6%	2019	30.6%	31.5%
			2018	-0.8%	-4.4%
			2017	25.6%	21.8%
			2016	9.3%	12.0%

La performance historique ne saurait préjuger des résultats actuels ou futurs.

Les performances ne prennent pas en compte les commissions et les frais prélevés lors de l'émission ou du rachat des parts. Le rendement du fonds peut augmenter ou diminuer, par exemple en fonction des fluctuations monétaires. La valeur des devises d'investissement peut augmenter ou diminuer et il n'y a aucune garantie de remboursement de l'intégralité ou d'une partie du capital investi.

Risques d'investissement

- Le cours d'une action peut être défavorablement influencé par des évolutions au sein de la société, de son secteur ou de l'environnement économique et faire l'objet de fluctuations rapides. Les actions recèlent des risques plus importants que les obligations et les instruments du marché monétaire.
- Les investissements du Compartiment peuvent être soumis à des risques de durabilité. Les risques de durabilité auxquels le Compartiment peut être soumis sont susceptibles d'avoir un impact limité sur la valeur de ses investissements sur le moyen à long terme dans la mesure où l'approche ESG du Compartiment joue un effet d'atténuation. La performance du Compartiment peut être affectée positivement ou négativement par sa stratégie en matière de durabilité. La capacité à atteindre les objectifs sociaux ou environnementaux peut être affectée par des données incomplètes ou inexactes provenant de fournisseurs tiers. Des informations sur la manière dont les objectifs sociaux et environnementaux sont atteints et dont les risques de durabilité sont gérés au sein de ce Compartiment sont disponibles sur le site vontobel.com/sfdr.

Remarques juridiques importantes

Ce document commercial a été produit par une ou plusieurs sociétés du Groupe Vontobel (collectivement «Vontobel») pour des clients institutionnels dans le(s) pay(s) suivant(s): AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Le présent document ne constitue pas une offre, une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente de parts du fonds Vontobel/des actions du fonds ou de tout autre instrument d'investissement en vue d'effectuer toute transaction ou de conclure tout acte juridique de quelque nature que ce soit, mais sert uniquement à des fins d'information. Les souscriptions aux parts de ce fonds de placement ne devraient être effectuées que sur la base du prospectus de vente («prospectus de vente»), des documents d'informations clés (DIC), de ses statuts corporatifs et du dernier

rapport annuel et semestriel du fonds, ainsi que sur l'avis d'un spécialiste indépendant en finances, droit, comptabilité et impôts. Ce document s'adresse uniquement à des «contreparties éligibles» ou à des «clients professionnels» tels que définis dans la directive 2014/65/CE (Directive concernant les marchés d'instruments financiers, «MiFID») ou par des réglementations similaires dans d'autres juridictions, ou à des clients professionnels tels que définis dans la loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux (LPCC).

Le fonds, la Société de gestion et le Gestionnaire d'investissement ne formulent aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, quant à l'équité, la justesse, l'exactitude, le caractère raisonnable ou complet d'une évaluation de la recherche ESG et la bonne exécution de la stratégie ESG. Comme les investisseurs

peuvent avoir des points de vue différents sur ce qui constitue un investissement durable, le fonds peut investir dans des émetteurs qui ne reflètent pas les convictions et les valeurs d'un investisseur spécifique.

La performance historique ne saurait préjuger des résultats actuels ou futurs.

Les performances ne prennent pas en compte les commissions et les frais prélevés lors de l'émission ou du rachat des parts. Le rendement du fonds peut augmenter ou diminuer, par exemple en fonction des fluctuations monétaires. La valeur des devises d'investissement peut augmenter ou diminuer et il n'y a aucune garantie de remboursement de l'intégralité ou d'une partie du capital investi.

Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès des points de vente agréés et au siège du fonds: 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxembourg**, auprès de Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Vienne, en tant qu'agent de service en **Autriche**, le représentant en **Suisse**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurich, en tant qu'agent payeur en Suisse: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurich, auprès de PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email : lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ en tant qu'agent européen de services et facilités en **Allemagne**, auprès de LLB Fund Service AG, Äulestrasse 80, 9490 Vaduz, en tant qu'agent d'information au **Liechtenstein**. Vous trouverez de plus amples informations sur le fonds dans les derniers prospectus, les rapports annuels et semestriels ainsi que les Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC). Vous pouvez aussi télécharger ces documents sur notre site Internet à l'adresse vontobel.com/am. Vous trouverez un résumé des droits des investisseurs (y compris des informations sur les mécanismes de recours collectif en cas de litiges conformément à la directive européenne 2020/1828) en anglais via le lien suivant: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel peut décider de mettre fin aux dispositions prises pour la commercialisation de ses organismes de placement collectif conformément à l'article 93 bis de la directive 2009/65/CE.

Danemark: Les DIC sont disponibles en danois. **Finlande**: Les DIC sont disponibles en finnois. Les DIC sont disponibles en français. Le fonds est autorisé à la commercialisation en **France**.

Pour plus d'informations sur le fonds, nous vous prions de vous référer au Document d'Information Clé (DIC). **Irlande**: Il relève de la responsabilité de toute personne en possession du présent document et de tout support connexe de s'informer et de respecter toutes les lois et réglementations en vigueur dans les pays desquels elle est ressortissante, dans lesquels elle réside, dans lesquels elle a sa résidence habituelle ou dans lesquels elle est domiciliée. En cas de doute concernant le contenu du présent document, vous êtes invité à consulter vos conseillers juridiques, financiers et/ou fiscaux. Ce Fonds n'est commercialisé qu'auprès d'investisseurs professionnels en Irlande et non auprès d'investisseurs particuliers. Ni le Fonds ni l'investissement n'ont été autorisés par la Banque centrale d'Irlande. Si un investisseur potentiel n'est pas intéressé par un investissement, le présent document doit être retourné sans délai. Le présent document ne constitue pas et n'est pas réputé constituer une invitation au public irlandais à souscrire des actions du Fonds. Aucune personne se voyant remettre une copie du présent document ne peut la considérer comme constituant une invitation à souscrire des actions du Fonds ou une sollicitation adressée à toute personne autre que le

destinataire. L'offre de souscription d'actions du Fonds ne doit pas être faite par une personne en Irlande autrement qu'en conformité avec les dispositions de la Directive relative aux marchés d'instruments financiers 2014/65/CE (dite «MiFID») et en vertu des codes, lignes directrices ou exigences imposés par la Banque centrale d'Irlande à cet égard. **Italie**: Pour de plus amples informations en Italie consultez le Modulo di Sottoscrizione: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari, 2, 20123 Milano, téléphone: 02 6367 3444, e-mail: clientrelazione.it@vontobel.com. **Pays-Bas**: Le fonds et ses sous-fonds sont inscrits au registre de l'Autorité de surveillance des marchés financiers des Pays-Bas, conformément à l'article 1:107 de la loi hollandaise de supervision des marchés financiers («Wet op het financiële toezicht»). **Norvège**: Les DIC sont disponibles en norvégien. Veuillez noter que certains sous-fonds sont exclusivement réservés aux investisseurs qualifiés au **Portugal** et en Andorre. En **Espagne**, les fonds autorisés à la distribution publique sont enregistrés auprès de la CNMV espagnole sous le numéro 280 dans le Registre des sociétés d'investissement collectif étrangères. Vous pouvez obtenir la version espagnole des DIC auprès de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid.

Suède: Les DIC sont disponibles en suédois. Les fonds autorisés à la distribution publique au **Royaume-Uni** et inscrits dans le régime "Temporary Marketing Permissions Regime" (TMPR) britannique sont enregistrés auprès de la FCA sous le numéro de référence 466625. Le fonds est autorisé en tant qu'OPCVM (ou est un sous-fonds d'un OPCVM) dans un pays de l'Espace économique européen (EEE), et le fonds devrait rester autorisé en tant qu'OPCVM tant qu'il est sous le TMPR. Cette information a été approuvée par Vontobel Asset Management S.A., succursale de Londres, dont le siège social est 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF et est autorisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et soumis à la réglementation limitée de la Financial Conduct Authority (FCA). Des détails sur l'étendue de la réglementation de la FCA sont disponibles, sur demande, auprès de Vontobel Asset Management S.A., succursale de Londres. Vous pouvez obtenir la version anglaise des KIID auprès de Vontobel Asset Management S.A., London Branch, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF ou la télécharger sur notre site Internet vontobel.com/am.

Ce document n'est pas le résultat d'une analyse financière. Il n'est donc pas soumis aux «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers. Il est possible que Vontobel et/ou son conseil d'administration, ses cadres et ses collaborateurs détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions dans les titres mentionnés, ou aient négocié ou agi en qualité de courtiers pour ces titres. En outre, ces entités ou personnes ont pu réaliser des transactions pour des clients dans ces instruments ou fournir ou avoir fourni des services financiers d'entreprise ou autres services aux sociétés concernées.

Tout indice référencé ici est la propriété intellectuelle (y compris les marques déposées) du fournisseur de licence concerné. Tout produit basé sur un indice n'est en aucun cas parrainé, approuvé, vendu ou promu par le concédant de licence concerné et celui-ci n'a aucune responsabilité à cet égard. Pour plus de détails, veuillez consulter le site am.vontobel.com/terms-of-licenses. Bien que Vontobel soit d'avis que les informations figurant dans le présent document s'appuient sur des sources fiables, Vontobel

décline toute responsabilité quant à la qualité, l'exactitude, l'actualité et l'exhaustivité desdites informations. Sauf autorisation émanant des lois de droits d'auteur, aucune de ces informations ne pourra être reproduite, adaptée, téléchargée pour une tierce partie, reliée, mise en exergue, publiée, distribuée ou transmise sous quelque forme que ce soit par quelque processus que ce soit sans le consentement écrit spécifique de Vontobel. Dans toute la mesure permise par la législation applicable, Vontobel décline toute responsabilité résultant de toute perte ou de tout dommage que vous encourez occasionné(e) par l'utilisation ou l'accès aux présentes informations, ou de son incapacité à fournir les présentes informations. Notre responsabilité pour négligence, violation contractuelle ou contravention à la loi résultant de notre incapacité à fournir les présentes informations dans leur intégralité

ou en partie, ou pour tout problème posé par ces informations, qui ne peut être licitement exclu, se limite à la retransmission des présentes informations en intégralité ou en partie ou au paiement pour assurer cette retransmission, à notre gré et dans la mesure autorisée par la loi en vigueur. Aucun exemplaire du présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être distribués dans toute juridiction où sa distribution est limitée par la loi. Les personnes recevant le présent document doivent être conscientes de ces restrictions et les accepter. Ce document en particulier ne doit être ni distribué ni remis à des personnes américaines ni être distribué aux Etats-Unis.

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