

Aggiornamento mensile / 31.3.2026

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

Sviluppo del mercato

Le azioni globali hanno registrato un calo a marzo, poiché le preoccupazioni per l'impatto della guerra in Iran e le interruzioni delle forniture di petrolio hanno gravato significativamente sulle prospettive macroeconomiche. Tutti i principali indici regionali hanno corretto, con mercati emergenti e l'Europa tra i più penalizzati. I prezzi del petrolio e i mercati azionari hanno oscillato in risposta alle notizie sull'escalation del conflitto. Le indiscrezioni su possibili negoziati di pace hanno in parte attenuato le preoccupazioni dei mercati. Anche le proposte iraniane di consentire il transito delle navi di Paesi non belligeranti attraverso lo Stretto di Hormuz hanno contribuito a rasserenare il clima. Tuttavia, la possibilità di un conflitto prolungato ha continuato a pesare sulla fiducia degli investitori. Le aspettative di inflazione sono aumentate sensibilmente in Europa, inducendo la presidente della Banca Centrale Europea (BCE), Christine Lagarde, a dichiarare che l'istituto è pronto ad aumentare i tassi di interesse «in qualsiasi riunione». Lagarde ha inoltre avvertito che i mercati potrebbero sottostimare l'impatto economico della guerra in Iran. La fiducia dei consumatori nell'Unione Europea e nel Regno Unito si è indebolita. Il conflitto geopolitico ha inoltre innescato un clima di avversione al rischio nei mercati emergenti. Sebbene i rischi per l'approvvigionamento energetico siano rilevanti su scala globale, la vulnerabilità all'aumento dei prezzi del petrolio varia tra i diversi paesi emergenti. Cina, Corea e Taiwan, ad esempio, appaiono meglio posizionate per evitare carenze, grazie a livelli elevati di scorte, ampi margini fiscali e canali di approvvigionamento diversificati. L'India appare invece più vulnerabile, a causa di un contesto macroeconomico in deterioramento determinato dallo shock petrolifero e dalla debolezza della valuta.

Revisione del portafoglio

Acquisti:

Cintas Corporation opera nel settore dei servizi esternalizzati per strutture aziendali, offrendo soluzioni critiche in ambito di-

visive, sicurezza e conformità normativa. Il suo modello verticalmente integrato, basato su una rete di consegna capillare, consente un'elevata fidelizzazione della clientela e solide economie unitarie, grazie ai vantaggi derivanti dalla densità operativa. Il principale motore economico è il segmento Uniform Rental, che genera ricavi ricorrenti attraverso contratti di servizio di lunga durata. Questo modello integra profondamente Cintas nelle operazioni dei clienti, creando elevati costi di switching e consentendo un potere di determinazione dei prezzi stabile nel tempo. Su questa base, la società amplia progressivamente l'offerta con servizi aggiuntivi — come First Aid e Fire Protection — aumentando i ricavi per cliente e il valore nel ciclo di vita. Il vantaggio competitivo deriva dalla densità dei percorsi di consegna: all'aumentare delle fermate, i costi marginali diminuiscono, generando un vantaggio di costo auto-rinforzante difficilmente replicabile dai concorrenti più piccoli. Ciò si traduce in margini e rendimenti sul capitale investito (ROIC) strutturalmente più elevati.

Vendite:

Adobe: al fine di riallocare il capitale verso opportunità a più elevata convinzione, abbiamo ceduto la posizione in Adobe. Sebbene il gruppo continui a soddisfare le attuali aspettative di crescita, abbiamo riscontrato un'intensità competitiva crescente che esercita pressioni nel lungo periodo, ulteriormente accentuate dall'innovazione derivante dagli investimenti legati all'intelligenza artificiale (IA).

Ecolab: abbiamo liquidato la posizione in Ecolab, riallocando il capitale verso opportunità a nostro avviso più promettenti.

Analisi della performance

Top-3 contributors:

Akamai Technologies: i solidi risultati costanti comunicati dall'azienda a febbraio hanno sostenuto la performance positiva anche marzo. Tutti e tre i segmenti hanno chiuso l'anno con crescita sequenziale trimestrale (QoQ) positiva. Le aree a più rapida espansione — in particolare compute e security — hanno mantenuto il proprio slancio. L'attività legata all'IA sta inoltre trainando la crescita in tutti e tre i segmenti.

Casey's General Stores: il titolo ha beneficiato di diverse revisioni al rialzo del giudizio degli analisti dopo i risultati recenti, oltre che di segnali positivi provenienti dalle verifiche sui canali distributivi in merito alle vendite di prodotti alimentari nei negozi.

Intuit: a fine febbraio il gruppo ha pubblicato risultati superiori alle attese, con ricavi in crescita del 17% e utili in aumento del 25%. Il segmento business ha registrato una crescita del 18%, senza segnali di rallentamento. Le aree a più elevata crescita continuano ad avanzare: le suite QuickBooks Advanced ed Enterprise — i prodotti Intuit destinati al mercato di fascia media e ai clienti di maggiori dimensioni — hanno registrato un incremento del 40%. Anche il segmento consumer si è dimostrato solido, con ricavi in crescita del 15%. Sul fronte dell'IA, Intuit continua a registrare risultati positivi con le funzionalità rilasciate: il loro utilizzo da parte dei clienti sostiene il potere di determinazione dei prezzi e favorisce l'adozione di servizi aggiuntivi.

Top-3 detractors:

Boston Scientific: il titolo ha registrato una flessione nonostante risultati positivi dello studio Champion per il suo dispositivo Watchman, poiché l'attenzione si è concentrata su un tasso di ictus numericamente più alto rispetto agli anticoagulanti. Tuttavia, un tasso di eventi inferiore alle attese ha fatto sì che la differenza fosse pari a 0,3% annuo. Inoltre, il tasso di ictus dell'1,1% annuo nel gruppo Watchman è risultato solido in termini assoluti rispetto all'1,3% di Eliquis nel suo studio registrativo. In definitiva, lo studio Champion è stato un successo e rappresenta il quarto studio in cui Watchman ha dimostrato non inferiorità rispetto agli anticoagulanti nella prevenzione dell'ictus. I critici potrebbero non essere convinti finché la FDA non estenderà l'etichetta di Watchman come trattamento di prima linea, cosa che l'azienda si aspetta in 9-12 mesi. Tuttavia, riteniamo Boston Scientific un titolo interessante anche senza questa espansione, soprattutto se confrontato con peer a crescita più lenta.

Alphabet: non si sono registrate notizie fondamentali di rilievo, ma il titolo ha registrato una flessione in linea con il più ampio sell-off dei titoli tecnologici a grande capitalizzazione. Inoltre, la società — insieme a Meta — è stata coinvolta come convenuta in un processo civile a Los Angeles relativo alla dipend-

enza dai social media nei minori, in particolare per quanto riguarda YouTube. Tuttavia, riteniamo che Alphabet presenti un'esposizione significativamente più limitata a tale contenzioso, poiché YouTube rappresenta solo una parte del business complessivo e non include molte delle funzionalità tipiche delle piattaforme social tradizionali.

Meta: la società ha perso una causa civile a Los Angeles in cui l'attore sosteneva di aver sviluppato una dipendenza dai social media in età minorile. Questo primo esito favorevole al ricorrente ha sollevato timori circa la possibile estensione del contenzioso a classe più ampia di cause. Il processo legale richiederà comunque tempo, poiché Meta avrà la possibilità di presentare appello contro la sentenza. Inoltre, il prossimo processo si terrà in un tribunale federale, generalmente considerato più favorevole ai convenuti. Nel lungo periodo, eventuali modifiche alle pratiche di business, come l'introduzione di limiti di età per l'accesso ai social media, dovrebbero avere un impatto limitato sull'attività di Meta, a condizione che vengano applicate all'intero settore. Meta prevede già un requisito minimo di età pari a 13 anni e gli utenti adolescenti rappresentano circa l'1% dei ricavi della società.

Prospettive

Le crescenti tensioni inflazionistiche stanno pesando su consumatori già in difficoltà. Storicamente, gli investimenti legati ai consumi nel segmento alto di gamma hanno dimostrato resilienza in tali contesti, risultando tipicamente più isolati dalle fluttuazioni economiche. Permane una notevole incertezza sui rendimenti dei consistenti livelli di Capex legati all'intelligenza artificiale (IA). Manteniamo un'esposizione alle società che registrano una forte crescita dei ricavi legati all'IA, con diversificazione nei segmenti non correlati all'IA. Riteniamo inoltre che esistano diverse opportunità di investimento in aziende di qualità non guidate dall'IA, oggi disponibili a valutazioni più interessanti. Nel complesso, riteniamo che i portafogli siano ben posizionati per navigare in modo efficace i rischi dei mercati attuali. A nostro avviso, il sentiment di mercato si sta spostando da una preferenza per le aziende con la crescita più rapida verso quelle in grado di offrire una crescita con un maggiore grado di certezza. Questo cambiamento è in linea con il nostro approccio, che privilegia qualità e prevedibilità.

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.
MTD	-6.2%	-5.0%
YTD	-9.5%	-4.3%
1 anno	-0.5%	17.8%
3 anni p.a.	9.8%	18.3%
5 anni p.a.	6.4%	12.1%
10 anni p.a.	11.1%	14.2%
ITD p.a.	9.1%	10.6%

Periodo	Fondo	Indice di rif.
2025	10.2%	17.9%
2024	12.2%	25.0%
2023	25.3%	26.3%
2022	-15.7%	-18.1%
2021	18.9%	28.7%
2020	16.3%	18.4%
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.
- 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.

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, gfdplatform.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. 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. 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. **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 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.

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 sponsorizzato, approvato, venduto o promosso dal licenziante applicabile e non avrà alcuna responsabilità in merito. Fare riferimento a 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 | vontobel.com/am