

Rapport mensuel / 27.2.2026

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 février, le fonds a enregistré une performance négative et sous-performé le S&P 500.
- Sur le plan sectoriel, l'immobilier et les valeurs financières ont le plus contribué à la performance relative du mois, tandis que les TI et la santé l'ont particulièrement tirée vers le bas.
- Les plus fortes 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 TI et l'énergie.

Évolution du marché

En février, la forte volatilité des marchés a persisté, les actions américaines reculant sur fond de crainte de l'impact de l'intelligence artificielle (IA) sur le secteur des logiciels. L'incertitude s'est encore avivée après que la Cour suprême des États-Unis a invalidé le régime douanier du gouvernement américain. Le président Trump a réagi en annonçant des droits de douane temporaires de 10% applicables au niveau mondial, qu'il a ensuite portés à 15%. En Europe, les afflux de capitaux ont stimulé les marchés actions, les investisseurs étant attirés par les valorisations comparativement plus avantageuses de la région, sa moindre exposition au secteur de la tech et les signes de reprise économique, par exemple en Allemagne. Au Japon, la victoire électorale écrasante de la Première ministre Sanae Takaichi a fait grimper les actions nippones. Sur les marchés émergents, la Chine a enregistré une forte demande des consommateurs lors des célébrations du Nouvel An lunaire. Cependant, les données de l'indice des directeurs des achats (PMI) pour janvier ont déçu, révélant une faiblesse du secteur manufacturier et la persistance d'une fragilité économique en RPC. Les actions chinoises ont reculé, même si l'indice élargi des marchés émergents a progressé, tiré par les gains des actions taïwanaises et coréennes. À la fin du mois, les tensions au Moyen-Orient se sont une nouvelle fois intensifiées avec les frappes des États-Unis et d'Israël sur l'Iran, qui ont ravivé la crainte d'un conflit plus profond.

Revue du portefeuille

Nous n'avons ouvert aucune nouvelle position, mais nous avons clôturé celle existant dans Booking Holdings. Même si nous estimons que les fondamentaux du premier fournisseur mondial de voyages en ligne et de services connexes sont solides compte tenu de l'accélération de sa croissance, nous craignons que l'IA agentique puisse entraîner une diminution du nombre de recherches de réservations directes à moyen et long termes.

Analyse de la performance

Les trois titres les plus performants

Iron Mountain: L'entreprise a clôturé son exercice fiscal avec de solides résultats, témoignant d'une croissance soutenue dans tous ses segments, et ses objectifs pour l'année à venir tablent à nouveau sur une croissance à deux chiffres.

Casey's General Stores: L'action a bénéficié de plusieurs recommandations positives de la part de courtiers, car les magasins de proximité de la société continuent d'enregistrer de solides chiffres d'affaires.

Waste Management: Nous n'avons rien d'important à signaler concernant l'entreprise.

Les trois titres les moins performants

Amazon: Le cours de l'action a baissé principalement en raison des inquiétudes concernant le rendement des dépenses d'investissement (capex) accrues dans les centres de données d'IA. L'entreprise a annoncé 200 milliards de dollars américains de dépenses d'investissement pour 2026, ce qui dépasse les attentes du marché qui tablaient sur 150 milliards. Au quatrième trimestre 2025, AWS a vu sa croissance accélérer de 17 % à 24 % en glissement annuel, tandis que la croissance du carnet de commandes en glissement annuel a continué de s'accélérer pour atteindre près de 40 %, ce qui offre une bonne visibilité pour 2026. Même si nous nous attendons à ce que les marges d'AWS diminuent à mesure que la part des revenus liés à l'IA augmentera, nous anticipons une amélioration des rendements tant dans le cœur de métier du cloud que dans le commerce électronique, ce qui devrait aider l'entreprise à maintenir son rendement du capital investi (RIOC) au-dessus de 15 %.

Intuit: Le cours de l'action est resté sous pression en raison des inquiétudes liées à l'IA, même si la société a annoncé des résultats supérieurs aux attentes, aucun signe de ralentissement pour la croissance et des prévisions de forte croissance pour les années à venir, soutenues par le succès continu des fonctionnalités d'IA déployées en termes d'utilisation et d'adoption par les clients.

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

Microsoft: La sous-performance relative du titre a reflété la faiblesse du secteur des logiciels dans son ensemble. Nous jugeons toujours l'entreprise bien positionnée dans la durée. L'activité cloud Azure jouit d'une forte croissance et nous semble bien positionnée dans la durée, étant donné l'intérêt de Microsoft pour le calcul inférentiel et l'élargissement de sa clientèle d'entreprises. Des éléments par nature moins volatils que l'entraînement de modèles pour les grands laboratoires d'IA. S'agissant des potentielles inquiétudes concernant son partenaire OpenAI et ses capacités de modélisation, les grands laboratoires d'IA resteront selon nous à peu près comparables, même si le classement risque d'évoluer au gré des lancements. Par ailleurs, Microsoft constate une adoption croissante de Copilot par ses clients.

Perspectives

Bien que les prix du pétrole aient flambé, l'impact à long terme reste incertain, de notre point de vue. Nos portefeuilles sous-pondèrent les sociétés du secteur de l'énergie, non pas en raison d'une opinion particulière sur les prix des matières premières, mais parce que ces sociétés ne correspondent pas à notre approche d'investissement. Nous continuons de suivre de près la situation, notamment les potentiels effets directs et indirects de la hausse des prix de l'énergie. Nous restons convaincus que nos portefeuilles bien équilibrés peuvent résister à la plupart des chocs exogènes. Nous maintenons notre approche rigoureuse tout en cherchant à tirer profit des perturbations qui peuvent survenir à mesure que les investisseurs se détournent du risque dans un contexte d'incertitude accrue.

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	-3.3%	-0.8%	2025	10.2%	17.9%
YTD	-3.5%	0.7%	2024	12.2%	25.0%
1 an	2.3%	17.0%	2023	25.3%	26.3%
3 ans p.a.	14.0%	21.8%	2022	-15.7%	-18.1%
5 ans p.a.	8.6%	14.2%	2021	18.9%	28.7%
10 ans p.a.	12.3%	15.5%	2020	16.3%	18.4%
ITD p.a.	9.5%	10.9%	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.
- En raison de la concentration du compartiment sur des sociétés qui sont domiciliées et/ou qui exercent l'essentiel de leurs activités aux États-Unis, la diversification des risques est réduite.
- 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, Aülestrasse 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.

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

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.