

## Vontobel Fund – US Equity

Quartalsbericht 3Q 2024



### Wichtige Erkenntnisse

- Die US-Aktienmärkte verzeichneten im Quartalsverlauf eine solide Performance, doch die Anleger erkannten allmählich Risse im makroökonomischen Umfeld, was zu einem kurzfristigen Ausverkauf führte. Darauf folgte eine Rückkehr zu Risikofreude, welche nun auch den breiten Markt erfasste. Der Vontobel Fund – US Equity blieb für das Quartal leicht hinter dem S&P 500 Index zurück.
- Die Einzeltitelauswahl in Finanzwerten trug zusammen mit dem Übergewicht in diesem Sektor am meisten zu den relativen Erträgen im Fonds bei. Darauf folgte die Titelauswahl in Gesundheitswesen. Die Titelauswahl in Kommunikationsdiensten und zyklischem Konsum belastete dagegen die relative Wertentwicklung am stärksten.
- Defensive Sektoren schnitten zum ersten Mal in diesem Jahr gut ab und eröffneten Chancen, die von momentumorientierten Anlegern übersehen worden sind. Sollte sich ein Umfeld höherer Rationalität einstellen, erwarten wir, dass Qualitätsunternehmen mit strukturellem Wachstumspotenzial in defensiven Sektoren weiter zulegen werden.
- Während die jüngsten Markttrends darauf hindeuten, dass Investoren beginnen, über die «Glorreichen 7» hinaus zu diversifizieren, wäre ein Katalysator z. B. in Form negativer Nachrichten über Unternehmen wie Nvidia oder Apple erforderlich, um eine weitere Umverteilung des Kapitals über eine Handvoll grosskapitalisierter Technologieunternehmen hinaus zu bewirken.
- Die Normalisierung der US-Zinspolitik hat begonnen. Unserer Ansicht nach sollten Aktienanleger nicht zu optimistisch sein, was aggressive Zinssenkungen angeht, da

diese wahrscheinlich durch schwächere wirtschaftliche Rahmenbedingungen, insbesondere eine höhere Arbeitslosenquote, ausgelöst würden.

- Die US-Präsidentenwahlen könnten zwar zu hoher Volatilität führen, aber die Märkte werden von vielen Variablen beeinflusst, die sich dem Einflussbereich eines einzelnen Politikers oder einer politischen Partei entziehen. Langfristig können jedoch die von der Politik gesetzten Bedingungen eine grössere Wirkung entfalten. Die eigentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit den US-Wahlen liegt in dem stark polarisierten und emotional aufgeladenen Umfeld, das zu Unruhen in den USA führen könnte.
- Wir versuchen, in Unternehmen mit prognostizierbarem Ertragswachstum zu investieren, wobei wir uns auf ihre Geschäftstätigkeit und die Merkmale konzentrieren, die sie als Qualitätsinvestments auszeichnen. Gleichzeitig behalten wir angemessen konservative Bewertungsmaassstäbe bei. Aus praktischer Sicht des Risikomanagements zielen wir auf eine möglichst breite Diversifikation unseres Portfolios ab, ohne dabei Abstriche bei der von uns angestrebten Qualität und Prognostizierbarkeit unserer Investments zu machen.

### Fondsmerkmale

**Anteilsklasse** Vontobel Fund – US Equity I  
(ISIN LU0278092605)

**Referenzindex** S&P 500 - TR

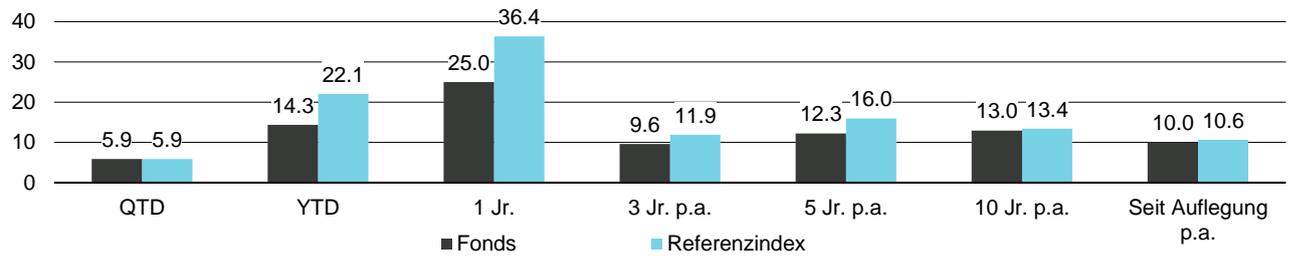
**Währung** USD

**Lancierungsdatum** 16.3.2007

**Zeitraum** 16.3.2007-30.9.2024

**Marketingdokument** für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

**Anleger in Frankreich** sollten beachten, dass dieser Fonds im Vergleich zu den Erwartungen der Autorité des Marchés Financiers eine unverhältnismässige Kommunikation über die Berücksichtigung von nicht-finanziellen Kriterien in seiner Anlagepolitik vorlegt.

**Historische Performance (Nettorenditen, in %) per 30.9.2024 (I-Anteilsklasse)**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fonds	25.3	-15.7	18.9	16.3	30.6	-0.8	25.6	9.3	7.2	8.9
Ref.–index	26.3	-18.1	28.7	18.4	31.5	-4.4	21.8	12.0	1.4	13.7

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann, zum Beispiel infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

**Marktübersicht**

Die US-Aktienmärkte starteten verhalten, da Konjunktursorgen und politische Überraschungen das Vertrauen der Anleger erschütterten, beendeten das Quartal jedoch mit einem kräftigen Plus, nachdem Zinssenkungen und erneuerte Hoffnungen auf eine sanfte Landung der Wirtschaft den Märkten Auftrieb verliehen hatten.

In den USA sorgte die Politik für die ersten Schocks des Quartals: Joe Biden zog sich aus dem Präsidentschaftsrennen zurück, und Donald Trump überlebte ein Attentat. Dann erschütterten schwache Gewinne das Vertrauen der Anleger, als die Mega Caps Ende Juli glanzlose Ergebnisse vorlegten, gefolgt von einem schwachen Arbeitsmarktbericht Anfang August, der die Rezessionsängste wieder aufflammen liess. Dieses Unbehagen verstärkte die Besorgnis über die hohen Bewertungen von Technologieaktien, was einige der grössten in den Indizes vertretenen Werte belastete.

Nach einer Reihe negativer Nachrichten wurden positive Indikatoren veröffentlicht, die zu einer Aufhellung der Stimmung unter den Anlegern führten. Die Inflation kühlte sich im August wieder auf 2.5% ab, während das BIP-Wachstum in den USA im zweiten Quartal auf 3% anzog, was die Erwartungen auf eine sanfte Landung der Wirtschaft verstärkte. Der zunehmend auf eine Lockerung der Geldpolitik hindeutende Ton der Federal Reserve wurde durch eine Zinssenkung um 50 Bp im September untermauert, und es gibt Anzeichen und Erwartungen für weitere Zinssenkungen vor Jahresende. Der S&P 500 Index beendete das Quartal auf einem Rekordniveau.

**Globale Märkte**

Performance (%) per 30.9.2024	DRITTES QUARTAL	1 JR.
MSCI All Country World Index	6.61	31.76
MSCI All Country World ex U.S. Index	8.06	25.35
MSCI EAFE (Europe, Australasia, Far East)	7.26	24.77
MSCI Europe Index	6.58	25.23
MSCI Japan Index	5.72	21.55
MSCI All Country Asia ex Japan Index	10.40	28.95
MSCI Emerging Markets Index	8.72	26.05
S&P 500 Index	5.89	36.35

Quelle: FactSet, MSCI, S&P  
Angaben in USD.

**S&P 500 - TR**

Sektor-Performance (%) per 30.9.2024	DRITTES QUARTAL	1 JR.
Utilities	19.37	41.82
Real Estate	17.17	35.83
Industrials	11.55	35.91
Financials	10.67	39.06
Materials	9.70	25.20
Consumer Staples	8.96	25.32
Consumer Discretionary	7.80	27.99
Health Care	6.07	21.69
Communication Services	1.68	43.16
Information Technology	1.61	52.61
Energy	-2.32	0.85

Quelle: FactSet, S&P  
Angaben in USD.

## Ausblick

- Die Normalisierung der US-Zinspolitik hat begonnen. Unserer Ansicht nach sollten Aktienanleger nicht zu optimistisch sein, was aggressive Zinssenkungen angeht, da diese wahrscheinlich durch schwächere wirtschaftliche Rahmenbedingungen, insbesondere eine höhere Arbeitslosenquote, ausgelöst würden. Langfristig erwarten wir eine Rückkehr zu einem Umfeld höherer Rationalität, in dem die Aktienkurse dem Gewinnwachstum entsprechen, das wiederum vom Wirtschaftswachstum angetrieben wird.
- Trotz des nach wie vor anhaltenden Wirtschaftswachstums und der Expansion des Dienstleistungssektors zeigen sich erste Risse. Die Sparquote der Privathaushalte in den USA ist gesunken, und die Daten deuten darauf hin, dass die Corona-Ersparnisse aufgebraucht sind. Der schleichende Schwund der Kaufkraft, einer wichtigen Triebkraft der Wirtschaft, wird von Investoren möglicherweise unterschätzt. Darüber hinaus ist eine Erhöhung der Steuersätze für Privatpersonen und Unternehmen als Folge der bevorstehenden Wahlen wahrscheinlich. Ausserhalb der USA suchen wir in Märkten, in denen die Geldpolitik aktuell gestrafft wird, wie Japan und Brasilien, nach Unternehmen, deren Fundamentaldaten trotz der Zinsänderungen attraktiv sind.
- Im dritten Quartal schnitten defensive Sektoren zum ersten Mal in diesem Jahr gut ab und eröffneten Chancen, die von momentumorientierten Anlegern übersehen worden sind. Der Gesundheitssektor legte zu, da die Anleger nach unterbewerteten Sektoren suchten. Sollte sich ein Umfeld höherer Rationalität einstellen, erwarten wir, dass Qualitätsunternehmen mit strukturellem Wachstumspotenzial in defensiven Sektoren weiter zulegen werden.
- Während die jüngsten Markttrends darauf hindeuten, dass Investoren beginnen, über die «Glorreichen 7» hinaus zu diversifizieren, wäre ein Katalysator z. B. in Form negativer Nachrichten über Unternehmen wie Nvidia oder Apple erforderlich, um eine weitere Umverteilung des Kapitals über eine Handvoll grosskapitalisierter Technologieunternehmen hinaus zu bewirken.
- Auch wenn die US-Präsidentenwahlen zu hoher Volatilität führen könnten, dürften die Markttrends, die wirtschaftliche Entwicklung und die möglichen Impulse für die Profitabilität der Unternehmen kurzfristig nicht wesentlich beeinträchtigt werden. Die Märkte werden von vielen Variablen beeinflusst, die sich dem Einflussbereich eines einzelnen Politikers oder einer politischen Partei entziehen. Langfristig können jedoch die von der Politik gesetzten Bedingungen eine grössere Wirkung entfalten.
- Die eigentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit den Wahlen liegt in dem stark polarisierten und emotional aufgeladenen Umfeld, das zu Unruhen in den USA führen könnte, denn die letzten Wahlen waren von einer starken Rhetorik und Panikmache geprägt. Das Ergebnis dieser Wahl könnte zu politischen Störungen oder Unruhen in den USA führen. Historische Daten zeigen, dass politische Zugehörigkeiten selbst in Zeiten robusten Wirtschaftswachstums oder positiver Markttrends dazu führen

können, dass die Anleger ihr Verhalten im Widerspruch zur wirtschaftlichen Realität ausrichten.

- Die Bewältigung der sich verändernden geopolitischen Risikolandschaft stellt eine Herausforderung dar, da der Konflikt zwischen Israel und der Hamas eskaliert und der Krieg zwischen Russland und der Ukraine noch immer nicht beigelegt ist. Kriege oder andere globale Konflikte wirken sich nicht immer unmittelbar auf die Kurse von Vermögenswerten in anderen Regionen aus. Die Diskrepanz zwischen einem volatilen, von Tragödien und menschlichem Leid geprägten globalen Umfeld und einem stetig steigenden US-Aktienmarkt ist daher nicht völlig irrational. Die bevorstehenden US-Wahlen könnten jedoch die Entwicklung dieser geopolitischen Spannungen in den nächsten 12 Monaten beeinflussen. Die eine Partei ist eher geneigt, die Ukraine in diesem Konflikt zu unterstützen, während die andere auf eine schnelle Lösung drängt. Weniger ausgeprägt ist der Unterschied in der Herangehensweise beider Seiten an die Situation im Nahen Osten. Generell gehen ihre Ansichten über die Rolle der USA jedoch auseinander, wobei eine Partei eher in Richtung Isolationismus tendiert.
- Die Bewältigung politischer oder regulatorischer Risiken ähnelt dem Management wirtschaftlicher, geschäftlicher oder anderer fundamentaler Risiken. Wir versuchen, in Unternehmen mit prognostizierbarem Ertragswachstum zu investieren, wobei wir uns auf ihre Geschäftstätigkeit und die Merkmale konzentrieren, die sie als Qualitätsinvestments auszeichnen. Gleichzeitig behalten wir angemessen konservative Bewertungsmaßstäbe bei. Aus praktischer Sicht des Risikomanagements zielen wir auf eine möglichst breite Diversifikation unseres Portfolios ab, ohne dabei Abstriche bei der von uns angestrebten Qualität und Prognostizierbarkeit unserer Investments zu machen.

Freundliche Grüsse

US Equity Portfolio Management Team

Matthew Benkendorf, Edwin Walczak and Chul Chang, CFA

## Performancetreiber<sup>1</sup>

Der Vontobel Fund – US Equity blieb für das Quartal leicht hinter dem S&P 500 Index zurück. Die Einzeltitelauswahl in Finanzwerten trug zusammen mit dem Übergewicht in diesem Sektor am meisten zu den relativen Erträgen bei. Darauf folgte die Titelauswahl in Gesundheitswesen. Die Titelauswahl in Kommunikationsdiensten und zyklischem Konsum belastete dagegen die relative Wertentwicklung am stärksten.

Auf Einzeltitelbasis leisteten Intercontinental Exchange, Coca-Cola, und UnitedHealth Group im dritten Quartal die höchsten Beiträge zur absoluten Performance, während Alphabet, Synopsys und Amazon die absoluten Renditen am stärksten belasteten.

Intercontinental Exchange vollzog eine Rally, da die Anleger einmal mehr die Qualitätsmerkmale des Unternehmens zu schätzen wussten. Die Quartalergebnisse waren solide, und der Gegenwind, mit dem die Hypothekensparte des Unternehmens zu kämpfen hatte, ist kein Thema mehr.

<sup>1</sup> Die vollständige Liste der fünf Titel mit den grössten Positiv- bzw. Negativbeiträgen finden Sie am Ende dieses Kommentars.

Coca-Cola verzeichnete weiterhin eine starke Nachfrage. Das Unternehmen profitierte von dem heissen Sommer in der EU. Das ausgewogene Produktangebot des Unternehmens hat sich ebenfalls positiv ausgewirkt, da die Verbraucher im unteren Preissegment Vorteilspackungen kaufen und Verbraucher im oberen Preissegment eher zu Premiumprodukten greifen.

Die Aktien der UnitedHealth Group vollzogen eine Rally, nachdem das Unternehmen für das zweite Quartal Ergebnisse vorgelegt hatte, die über den Erwartungen der Analysten lagen. Das Unternehmen konnte einen soliden Gewinn pro Aktie ausweisen. Dies ist auf niedrigere Kosten und ein starkes Wachstum bei seiner Tochtergesellschaft Optum zurückzuführen.

Dagegen verloren die Aktien von Alphabet an Wert, da Technologieaktien ihre ersten Anzeichen von Schwäche in diesem Jahr zeigten und die hohen Erwartungen der Anleger zum Thema KI allmählich zurückkamen. Dennoch lieferte das Unternehmen solide Ergebnisse für das zweite Quartal und übertraf sowohl beim Umsatz- als auch beim EBIT-Wachstum die Erwartungen. Das Suchmaschinengeschäft von Alphabet entwickelte sich gut, während YouTube trotz guter Trends bei der Nutzungszeit und der Monetarisierung seiner Sportinhalte schwächer als erwartet abschnitt.

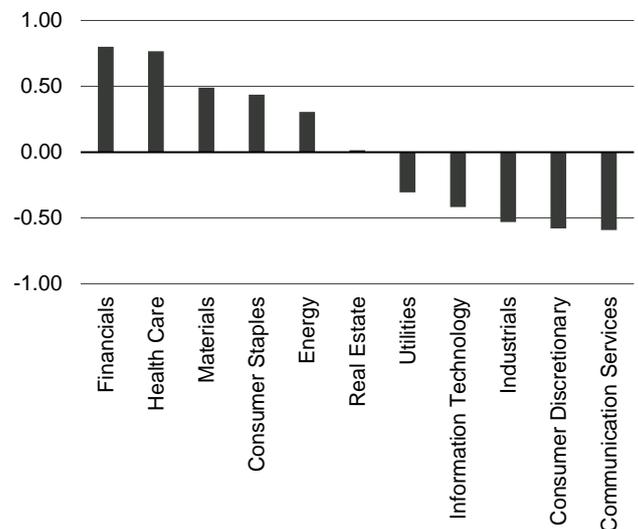
Die Aktien von Synopsys wurden im Zuge der nachlassenden KI-Begeisterung im Gleichschritt mit Halbleiteraktien verkauft. Das Unternehmen lieferte dennoch ein solides Ergebnis, da es von einer hohen Nachfrage profitierte.

Amazon verzeichnete nach Bekanntgabe einer schwächer als erwarteten Margenprognose Kursverluste. Die Ergebnisse liessen jedoch eine solide unternehmensweite Entwicklung erkennen, und die Umsätze fielen wie erwartet aus. Wir halten Amazon weiter, da das Unternehmen seine Position als Branchenführer behauptet, das Wachstum weiter vorantreibt und langfristig höhere Margen erzielt.

## Attribution

### Sektor

Vontobel Fund – US Equity vs. S&P 500 - TR



Quelle: FactSet, MSCI

Attributionen für das Quartal zum 30.9.2024. Basierend auf der kumulativen Bruttoperformance (USD) des Vontobel Fund – US Equity. Die Bruttorenditen verstehen sich vor Abzug von Anlageverwaltungsgebühren, anderen anlagebezogenen Gebühren und nach Abzug von ausländischen Quellensteuern, Maklerprovisionen und Transaktionskosten. Die tatsächliche Rendite der Anleger reduziert sich um die Anlageberatungsgebühren. Die Länderverteilung basiert auf den Ländern mit den grössten Positiv- bzw. Negativbeiträgen nach Gesamtauswirkung. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.**

Gesamtauswirkung: Die Nettoauswirkung der Allokations- und Selektionseffekte. Die geometrische Gesamtauswirkung eines Sektors oder Landes in einem Einzelzeitraum wird berechnet, indem man eins plus die Allokationsauswirkung  $(AE/100 + 1)$  mit eins plus der Selektionsauswirkung  $(SE/100 + 1)$  multipliziert, vom Ergebnis eins abzieht und es dann mit 100 multipliziert.

## Änderungen im Portfolio<sup>1</sup>

In Basiskonsumgütern bauten wir eine Position in Brown-Forman auf, das in der Herstellung und im Vertrieb von alkoholischen Getränken tätig ist. Sein Angebot umfasst Whiskey, Scotch, Tequila, Wodka, Liköre und Wein. Seine ikonischste Marke Jack Daniel Tennessee Whiskey macht 60% des Umsatzes des Unternehmensumsatzes aus. Jack Daniel's hat dank seines unverwechselbaren Geschmacks und seiner konstanten Qualität eine treue Fangemeinde. Die Marke verfügt über einen dominierenden Marktanteil auf dem US-amerikanischen Premium-Whiskey-Markt, sowohl national als auch international. In den USA hat sich der Alkoholkonsum im letzten Jahrzehnt tendenziell von Bier zu Spirituosen verschoben, dabei verzeichneten Whiskey und Tequila die höchsten Zuwachsraten. Wir denken, dass das Unternehmen in den nächsten fünf Jahren ein prognostizierbares und nachhaltiges Gewinnwachstum bieten kann.

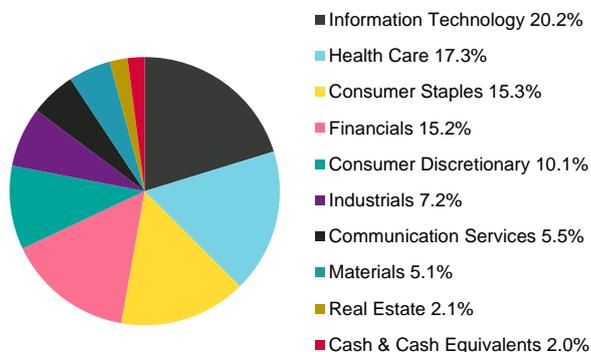
Im Gesundheitsbereich kauften wir IDEXX Laboratories, ein Unternehmen hoher Qualität in der wachsenden Tiergesundheitsbranche. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vertreibt Produkte und Dienstleistungen für die Veterinärmedizin, die Vieh- und Geflügelzucht, die Milchwirtschaft und die Wasseranalyse. Hauptumsatzträger ist das Diagnostikgeschäft des Unternehmens für die Tiergesundheit, in dem IDEXX mit einem Marktanteil von 64% eine dominierende Stellung einnimmt. Mit der besten F&E-Erfolgsbilanz und dem bei weitem grössten F&E-Budget ist IDEXX ein Innovator in diesem Segment. Das sogenannte «Razor-and-Blade-Geschäftsmodell» ist für Kunden, die bereits Teil des IDEXX-Ökosystems sind, mit hohen Wechselkosten verbunden. Dies verschafft IDEXX bei der Einführung neuer Produkte für Tierärzte eine erhebliche Preissetzungsmacht. Bereits seit den 1980er-Jahren nimmt die Zahl der als Haustiere gehaltenen Tiere zu. Darüber hinaus ist bei den Tierhaltern eine grössere Bereitschaft zu erkennen, mehr Geld für ihre Tiere auszugeben. Wir gehen davon aus, dass IDEXX ein nachhaltiges Gewinnwachstum erzielen wird, da das Unternehmen nach wie vor neue Produkte einführt und dabei eine erhebliche Preissetzungsmacht nutzt.

Wir verkauften unsere Position in Intuitive Surgical. Dieses ist nach wie vor das führende Unternehmen in der roboterassistierten Chirurgie. Das Unternehmen berichtete für das zweite Quartal ein sehr gutes Ergebnis, das durch das schnelle Wachstum bei seinem chirurgischen Operationssystem der nächsten Generation, Da Vinci, unterstrichen wurde. Wir gehen zwar davon aus, dass das Unternehmen seine führende Position auch in Zukunft halten wird, aber die Bewertung der Aktie spiegelt bereits die soliden Wachstumsaussichten wider. Wir investierten das Kapital in anderweitige, günstigere Gelegenheiten.

Wir haben uns von unserer Position im Zahlungsunternehmen Visa vollständig getrennt. Das US Department of Justice (DOJ) hat eine Kartellklage gegen das Unternehmen eingereicht, in der ihm wettbewerbswidrige Praktiken im Debitkartengeschäft vorgeworfen werden. Selbst wenn das DOJ recht bekäme, erwarten wir nicht, dass dies die Investmentthese für den betroffenen Geschäftsbereich von Visa ändern würde. Aber Visa wird dennoch als grösstes Zahlungsnetzwerk des Landes im Fokus der US-Aufsichtsbehörden bleiben. Entsprechend stiegen wir aus der bereits kleinen Position zugunsten von Mastercard aus, das wir aus fundamentalen Gründen und wegen der weniger problematischen Situation beim Thema Regulierung bevorzugen.

## Allokation

### Sektor



Sektorallokationen per 30.9.2024, basierend auf dem Vontobel Fund – US Equity.

<sup>1</sup> Die angeführten Käufe sind die neuen Käufe mit Positionen von mehr als 50 Basispunkten im Vontobel Fund – US Equity für den Berichtszeitraum. Die angeführten Verkäufe sind alle Titel, die im Vontobel Fund – US Equity im Berichtszeitraum vollständig liquidiert wurden. Die identifizierten und beschriebenen Wertpapiere beinhalten möglicherweise nicht alle Wertpapiere, die für Kundenkonten gekauft, verkauft oder empfohlen werden.

## Portfoliodaten

### Top-10-Positionen<sup>1</sup>

	SEKTOR	LAND	% DES PORTFOLIO
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	United States	6.4
Microsoft Corporation	Information Technology	United States	5.8
Alphabet Inc.	Communication Services	United States	5.5
Coca-Cola Company	Consumer Staples	United States	4.9
Intercontinental Exchange, Inc.	Financials	United States	4.4
Mastercard Incorporated	Financials	United States	4.0
Mondelez International, Inc.	Consumer Staples	United States	3.8
RB Global, Inc.	Industrials	Canada	3.6
CME Group Inc.	Financials	United States	3.4
UnitedHealth Group Incorporated	Health Care	United States	3.4
<b>Gesamt</b>			<b>45.2</b>

### Merkmale

	US EQUITY <sup>1</sup>	S&P 500
Marktkapitalisierung (USD Mrd.), gewichteter Durchschnitt	585.3	999.7
KGV – Prognose gewichteter harmonischer Durchschnitt, 12 Monate	24.8	21.7
Dividendenrendite (%)	1.2	1.3
Historisches EPS-Wachstum über 5 Jahre (%)	13.3	15.3
Eigenkapitalrendite, gewichteter Durchschnitt (%)	24.6	24.6

### Risikostatistiken (5 Jahre)

	US EQUITY <sup>2</sup>	S&P 500
Annualisiertes Alpha	-1.8	–
Beta	0.9	1.0
Sharpe-Ratio	0.6	0.8
Annualisierte Standardabweichung	16.6	18.0

### 5 grösste Positivbeiträge<sup>1</sup> nach Wertpapier (3 Monate)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTliche GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Intercontinental Exchange, Inc.	Financials	4.61	0.80
Coca-Cola Company	Consumer Staples	5.10	0.69
UnitedHealth Group Incorporated	Health Care	3.58	0.55
CRH public limited company	Materials	2.19	0.49
Mondelez International, Inc.	Consumer Staples	3.72	0.48

### 5 grösste Negativbeiträge<sup>1</sup> nach Wertpapier (3 Months)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTliche GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Alphabet Inc.	Communication Services	6.01	-0.66
Synopsys, Inc.	Information Technology	1.84	-0.29
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	6.50	-0.28
Microsoft Corporation	Information Technology	5.92	-0.24
Adobe Inc.	Information Technology	3.46	-0.22

### 5 grösste Positivbeiträge<sup>1</sup> nach Wertpapier (1 Jr.)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTliche GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	5.87	2.38
Microsoft Corporation	Information Technology	6.05	2.23
Intercontinental Exchange, Inc.	Financials	4.37	1.91
Boston Scientific Corporation	Health Care	2.93	1.55
Coca-Cola Company	Consumer Staples	4.48	1.49

### 5 grösste Negativbeiträge<sup>1</sup> nach Wertpapier (1 Jr.)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTliche GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Humana Inc.	Health Care	0.73	-0.60
Starbucks Corporation	Consumer Discretionary	0.41	-0.33
Comcast Corporation	Communication Services	1.02	-0.22
Becton, Dickinson and Company	Health Care	2.92	-0.22
Floor & Decor Holdings, Inc.	Consumer Discretionary	0.01	-0.04

Portfoliodaten per 30.9.2024

Quelle: FactSet Alle Renditen sind in USD angegeben.

<sup>1</sup> Basierend auf dem Vontobel Fund – US Equity. Änderungen der Fondsbestände und -merkmale sind vorbehalten. Lesende sollten nicht davon ausgehen, dass eine Investition in die genannten Wertpapiere profitabel war oder sein wird. Für weitere Informationen zur Berechnungsmethode oder eine vollständige Liste der Titel, die im Berichtszeitraum zur Gesamtpformance beigetragen haben, wenden Sie sich bitte an Vontobel unter [ClientServices@vontobel.com](mailto:ClientServices@vontobel.com).

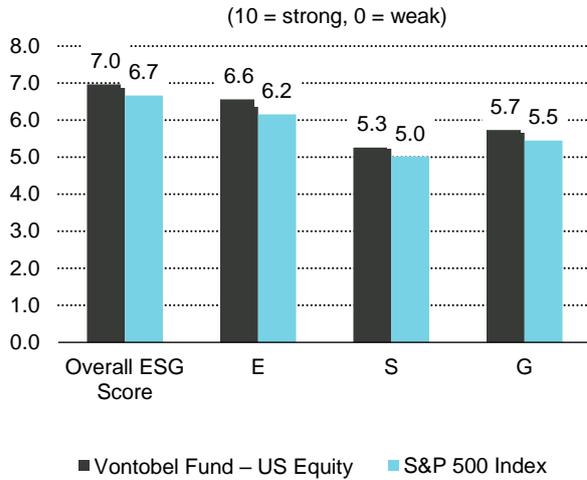
<sup>2</sup> Basierend auf der Bruttoperformance des Vontobel Fund – US Equity. Die Bruttorenditen des Fonds verstehen sich vor Abzug von Anlageverwaltungsgebühren, anderen anlagebezogenen Gebühren und nach Abzug von ausländischen Quellensteuern, Maklerprovisionen und Transaktionskosten.

Die tatsächliche Rendite der Anleger reduziert sich um die Anlageberatungsgebühren.

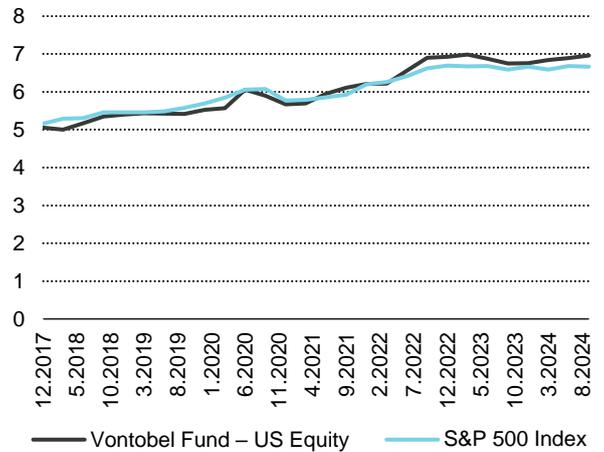
**Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.**

### ESG-Kennzahlen

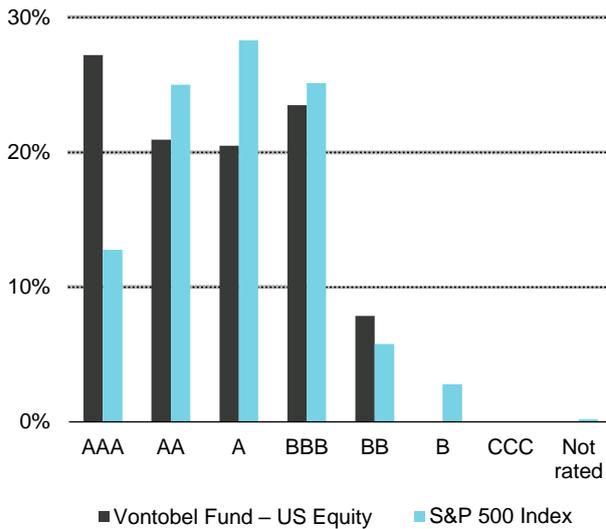
ESG-(MSCI-) Scores<sup>1</sup>



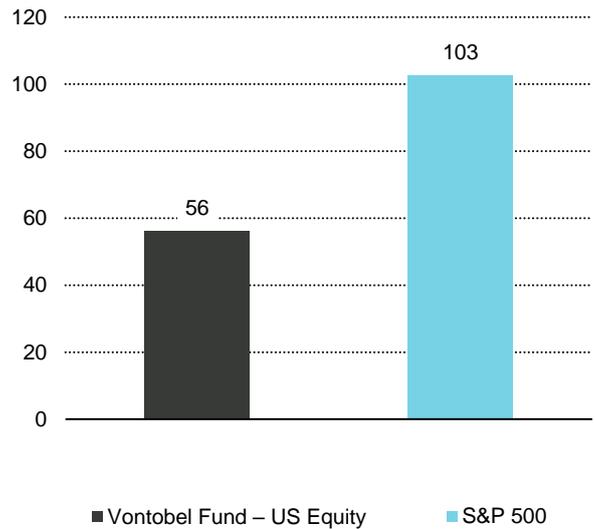
ESG-(MSCI-) Scores<sup>1</sup> Historie



ESG-(MSCI-) ratingverteilung



Gewichteter Durchschnitt CO<sub>2</sub>-Intensität<sup>2</sup> (Scope 1+2)  
(tons CO<sub>2</sub>e/\$1M sales)



Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Stand: 30.9.2024. Based on the Vontobel Fund – US Equity. Quelle: MSCI ESG Research LLC, FactSet. Die ESG-Scores wurden von MSCI ESG Research LLC berechnet.

<sup>1</sup> Der MSCI-ESG-Gesamtscore wird unter Ausschluss von Barmitteln als einfacher gewichteter Durchschnitt der ESG-Ratings der Emittenten berechnet.

<sup>2</sup> Basierend auf den zuletzt gemeldeten oder geschätzten Scope-1- und Scope-2-Treibhausgasemissionen eines Unternehmens.

Bestimmte Informationen ©2024 MSCI ESG Research LLC. Dieser Bericht enthält Informationen, die von MSCI ESG Research LLC oder seinen verbundenen Unternehmen oder Informationsanbietern (die «ESG-Parteien») stammen. Die Informationen dienen ausschliesslich dem internen Gebrauch. Sie dürfen in keiner Form vervielfältigt oder weiterverbreitet oder als Grundlage von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes oder als deren Bestandteil verwendet werden. Obwohl die ESG-Parteien ihre Informationen aus Quellen beziehen, die sie für zuverlässig erachten, übernimmt keine von ihnen eine Garantie für die Originalität, Genauigkeit und/oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Daten und lehnen ausdrücklich alle expliziten oder stillschweigenden Garantien ab, einschliesslich jener der Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck. Die MSCI-Informationen stellen keine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, eine bestimmte Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als solche verstanden werden. Sie sind auch nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Vorhersage oder Prognose zu verstehen. Keine der ESG-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Daten oder für unmittelbare, mittelbare oder konkrete Schäden, Strafschadenersatz, Folgeschäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie von der Möglichkeit solcher Schäden unterrichtet wurde.



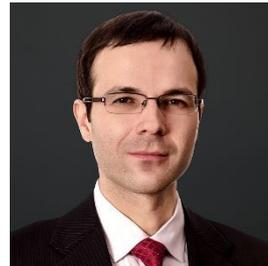
**Matthew Benkendorf**  
**CIO Quality Growth**  
**Portfolio Manager**  
 27 years in industry  
 25 years with Vontobel



**Edwin Walczak**  
**Managing Director**  
**Portfolio Manager**  
 46 years in industry  
 36 years with Vontobel



**Chul Chang, CFA**  
**Executive Director**  
**Portfolio Manager**  
 24 years in industry  
 15 years with Vontobel



**Igor Krutov**  
**Managing Director**  
**Director of Research**  
 30 years in industry  
 22 years with Vontobel

#### Anlagerisiken<sup>1</sup>

- Durch den Anlagefokus auf Gesellschaften mit Sitz und/oder Geschäftsschwerpunkt in den USA reduziert sich die Risikodiversifizierung des Teilfonds.
- Aktienkurse können durch Veränderungen in der Gesellschaft, in der Branche oder im Wirtschaftsumfeld beeinträchtigt werden und sich rasch ändern. Aktien sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden als Anleihen und Geldmarktinstrumente.
- Die Anlagen des Teilfonds können Nachhaltigkeitsrisiken unterliegen. Die Nachhaltigkeitsrisiken, denen der Teilfonds unterliegen kann, werden wahrscheinlich mittel- oder langfristig unwesentliche Auswirkungen auf die Anlagen des Teilfonds haben. Dies liegt an dem risikomindernden ESG-Ansatz des Teilfonds. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Teilfonds kann sich positiv oder negativ auf seine Performance auswirken. Die Fähigkeit zur Erreichung von sozialen oder Umweltzielen kann von unvollständigen oder unrichtigen Daten von Drittanbietern beeinträchtigt Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter [vontobel.com/sfdr](https://vontobel.com/sfdr) erhältlich.

<sup>1</sup> Die aufgeführten Risiken betreffen die aktuelle Anlagestrategie des Fonds und nicht notwendigerweise das aktuelle Portfolio. Änderungen ohne vorherige Mitteilung vorbehalten; nur der aktuelle Prospekt oder ein vergleichbares Fondsdokument sind rechtsverbindlich.

#### Wichtige rechtliche Hinweise

Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen «Vontobel») für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE produziert.  
 Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Basisinformationsblattes («KID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt, oder an qualifizierte Anleger gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) in der Schweiz.  
 Weder der Fonds noch die Verwaltungsgesellschaft oder der Anlageverwalter geben eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Fairness, Korrektheit, Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit einer Bewertung des ESG-Research und die korrekte Ausführung der ESG-Strategie. Da Anleger unterschiedliche Ansichten darüber haben können, was nachhaltiges Investieren oder eine nachhaltige Anlage ausmacht, kann der Fonds in Emittenten investieren, die nicht die Überzeugungen und Werte eines bestimmten Anlegers widerspiegeln.  
**Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.**  
 Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann, zum Beispiel infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.  
 Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburg** erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Kontakt- und Informationsstelle in **Österreich**: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, Vertreterin in der **Schweiz**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, europäische Einrichtung für **Deutschland**: PwC Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxemburg, Email: [lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](https://gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/), Informationsstelle in **Liechtenstein**: LLB Fund Services AG, Äulestrasse 80, FL-9490 Vaduz. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie im Basisinformationsblatt («K(I)ID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter [vontobel.com/am](https://vontobel.com/am) herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie in englischer Sprache unter: [vontobel.com/vamsa-investor-information](https://vontobel.com/vamsa-investor-information). In **Spanien** sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid erhältlich.  
**Finnland**: Das KID ist in Finnisch erhältlich. Das KID ist in Französisch erhältlich. Der fonds ist in **Frankreich** zur Vermarktung zugelassen. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Basisinformationsblatt («KID»). Die in **Grossbritannien** zum Verkauf zugelassenen und in das "Temporary Marketing Permissions Regime" aufgenommenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Der Fonds ist in einem Land des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) als UCITS zugelassen (oder ist ein Teilfonds eines UCITS). Es wird zudem erwartet, dass der Fonds als UCITS zugelassen bleibt, solange er sich im TMPR befindet. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, genehmigt. Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, ist von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und in eingeschränktem Mass von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. Einzelheiten über das Ausmass der Regulierung durch die FCA sind bei der Vontobel Asset Management S.A., Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management S.A., Zweigniederlassung London, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF oder kann von unserer Website [vontobel.com/am](https://vontobel.com/am) heruntergeladen werden. **Italien**: Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Miland, Telefon: 0263673444, e-mail: [clientrelation.it@vontobel.com](mailto:clientrelation.it@vontobel.com). **Niederlande**: Der Fonds und seine Subfonds sind gemäss Artikel 1:107 des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht («Wet op het financiële toezicht») im Register der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Netherlands Authority for the Financial Markets) erfasst. **Norwegen**: Das KID ist in Norwegisch erhältlich. Bitte beachten Sie, dass gewisse sub-funds nur für qualifizierte Investoren in Andorra oder **Portugal** erhältlich sind. **Schweden**: Das KID ist in Schwedisch erhältlich.  
 Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben.  
 MSCI-Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang mit dem Ausarbeiten oder Anbieten von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. MSCI und jegliche andere beim Zusammentragen, Berechnen oder

Erstellen von MSCI-Daten beteiligte oder damit in Verbindung stehende Drittpartei (die „MSCI-Parteien“) leisten bezüglich dieser Daten (oder der durch deren Verwendung erlangten Resultate) keinerlei Gewähr, weder ausdrücklich noch impliziert. Hiermit lehnen sämtliche MSCI-Parteien ausdrücklich jegliche Gewähr für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktgängigkeit dieser Daten oder für deren Eignung zu einem bestimmten Zweck ab. Ohne Einschränkung des Vorangehenden haftet auch in keinem Fall irgendeine der MSCI-Parteien für direkte, indirekte, spezielle, Straf- oder Folgeschäden (einschliesslich Gewinnausfälle), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.

Obwohl Vontobel der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.