

Rapport mensuel / 30.9.2024

Vontobel Fund – US Equity

Document de marketing pour les investisseurs institutionnels en: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, 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 septembre, le fonds était en hausse et a sous-performé l'indice S&P 500.
- Sur le plan sectoriel, les soins de santé et l'énergie ont contribué positivement à la performance relative, tandis que les technologies de l'information et les titres industriels lui ont nuí.
- Les principales surpondérations sectorielles du fonds par rapport à l'indice de référence ont été les biens de consommation de base et les soins de santé, tandis que les principales sous-pondérations sectorielles ont été les technologies de l'information et les services de communication.

Évolution du marché

Les baisses de taux d'intérêt survenues aux États-Unis et en Europe, ainsi que le train de mesures de relance monétaire annoncées par la Chine, ont été les principaux moteurs de la performance des actions mondiales en septembre. Après la lenteur du début de mois, les actions américaines ont affiché des performances conformes à celles de l'indice de référence mondial; cela tient en grande partie à la première réduction des taux d'intérêt de la banque centrale américaine, la Fed, depuis 2020. La robustesse des données du PIB a renforcé les anticipations misant sur un atterrissage en douceur de l'économie sans récession, et les actions américaines ont terminé le mois à des niveaux record. De l'autre côté de l'Atlantique, plombées par la médiocrité des indicateurs économiques, notamment la détérioration des indices des directeurs d'achat dans les secteurs manufacturiers et des services, ainsi que par l'altération y afférente de la confiance des investisseurs, les actions européennes se sont distinguées par leur faiblesse. Les performances se sont toutefois améliorées vers la fin du mois, en partie grâce aux réductions des taux d'intérêt survenues aux États-Unis et en Europe, ainsi qu'aux anticipations misant sur le fait que les mesures de relance de la Chine devraient avoir un impact positif sur les exportateurs.

Revue du portefeuille

Achats:

Brown-Forman: Nous pensons que cette société, qui dispose de marques fortes, est bien positionnée dans certains segments à forte croissance des spiritueux alcoolisés et qu'elle offre les perspectives d'une croissance prévisible et durable de ses bénéfices au cours des cinq prochaines années. Elle produit et distribue des boissons alcoolisées, notamment du whisky, du scotch, de la tequila, de la vodka, des liqueurs et du vin. Sa marque la plus importante et la plus emblématique, Jack Daniel's, qui distille du Tennessee Whiskey depuis plus de 150 ans, représente 60 % du chiffre d'affaires de la société

et jouit, du fait de sa saveur distincte et de la constance de sa qualité, du soutien d'une clientèle fidèle. Elle domine le marché américain du whisky haut de gamme et représente de loin la société américaine de whisky la plus importante qui soit à l'échelle internationale. Aux États-Unis, la consommation d'alcool s'est, au cours de la dernière décennie, éloignée de la bière pour s'orienter davantage vers les spiritueux. De toutes les catégories de spiritueux, ce sont le whisky et la tequila qui ont enregistré la croissance la plus rapide. À cela s'ajoute le fait que le whisky américain est l'une des catégories de spiritueux connaissant la croissance la plus rapide au niveau international.

IDEXX Laboratories: Nous estimons qu'IDEXX, qui est l'une des sociétés proposant la meilleure des qualités qui soient dans le secteur vétérinaire, et qui ne cesse de croître, devrait connaître une croissance durable de ses bénéfices. Cette société continue de lancer de nouveaux produits et de tirer parti de l'important pouvoir dont elle dispose en matière de fixation des prix. Elle développe, fabrique et distribue des produits et des services destinés aux marchés de la médecine vétérinaire, du bétail et de la volaille, des produits laitiers et de l'analyse de l'eau. Le principal moteur de ses bénéfices réside dans l'activité de diagnostic vétérinaire, pour laquelle la société est la plus connue et où elle joue un rôle de tout premier plan en contrôlant une part de marché de 64 %. Reposant sur les meilleurs antécédents qui soient en matière de R&D et bénéficiant d'un budget de R&D se révélant, de loin, le plus important du secteur, le principal moteur de l'innovation réside dans l'activité de diagnostics vétérinaires pour animaux de compagnie, laquelle fournit des solutions de diagnostic en clinique, des services de laboratoire de référence externe, ainsi que des logiciels et des services vétérinaires. Le modèle commercial des «lames de rasoir» crée une certaine forme de dépendance pour les clients qui font déjà partie de l'écosystème IDEXX. Cela confère à IDEXX un important pouvoir en matière de fixation tout en ne l'empêchant pas de continuer à

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

lancer de nouveaux produits pour les vétérinaires. Le secteur de la santé animale affiche une croissance attrayante. La possession d'animaux de compagnie est d'ailleurs en hausse depuis les années 1980. Du fait de l'humanisation des animaux de compagnie par les jeunes générations et de l'amélioration des traitements disponibles, les propriétaires d'animaux de compagnie se montrent désormais de plus en plus disposés à dépenser davantage pour leurs animaux.

Ventes:

Visa: Alléguant des pratiques anticoncurrentielles de la société dans son activité de débit, le ministère américain de la Justice (DOJ) a intenté une action antitrust contre Visa. Même si le ministère de la Justice gagne le procès, nous n'anticipons aucun impact fondamental sur les activités concernées de Visa. Il n'en reste toutefois pas moins que Visa devrait, en sa qualité de plus grand réseau de paiement du pays, rester dans la ligne de mire des régulateurs américains. C'est pourquoi nous avons décidé d'abandonner notre position déjà réduite par rapport à Mastercard. Nous privilégions cette dernière société pour des raisons fondamentales et parce qu'elle n'est pas soumise aux mêmes pressions réglementaires.

Analyse de la performance

Les trois meilleurs contributeurs:

Amazon: la société a, dans l'ensemble, affiché de solides tendances. Dans ses résultats récemment publiés du deuxième trimestre, la croissance du chiffre d'affaires de 11 % s'est révélée conforme aux attentes du consensus et à la limite supérieure des prévisions, tandis que le résultat opérationnel a dépassé de 7 % les attentes du consensus et de 5 % l'extrémité supérieure de la fourchette des prévisions.

Microsoft: Il n'y a pas eu d'actualités fondamentales importantes pour l'entreprise au mois de septembre, mais la performance de l'action reflète probablement une confiance continue dans les franchises principales de Microsoft et dans sa capacité à tirer parti de l'intelligence artificielle générative (IAG).

Zoetis: La société a publié des résultats robustes pour le deuxième trimestre et a relevé ses prévisions pour l'ensemble de l'année. La croissance observée sur le segment des animaux de compagnie s'est révélée solide dans toutes les thérapies clés, tandis que la croissance enregistrée sur le segment du bétail a augmenté par rapport à la faiblesse des chiffres de référence et grâce à des prix soutenus.

Les trois principaux détracteurs:

Adobe: L'entreprise a publié d'assez bons résultats pour l'ensemble de ses activités, tous supérieurs aux attentes, mais les perspectives pour le prochain trimestre se sont révélées quelque peu décevantes du fait de certains éléments variables (clôture anticipée des transactions, calendrier des fêtes de la fin de cette année). À cela s'ajoute le fait que l'absence

d'impact significatif de l'intelligence artificielle suscite probablement une certaine inquiétude, car aucun signe majeur ne laisse pour l'instant présager une forte augmentation du fait de l'IA. La direction constate une forte demande, mais n'a pas encore mis en œuvre de mesures visant à accroître la monétisation de manière significative, car son principal objectif vise pour l'instant l'utilisation et l'adoption de cette technologie.

RB Global: Il n'y a rien de fondamental à signaler depuis les bons résultats publiés au cours du mois précédent. Ces résultats se sont révélés meilleurs que prévu, et l'acquisition d'un client dans l'activité IAA a permis de mettre en évidence l'amélioration des opérations depuis l'acquisition. Compte tenu des aspects anticycliques de l'activité d'élimination d'équipements de la société, il est probable qu'ait lieu un certain repositionnement sur le marché en fonction des évolutions macroéconomiques.

Union Pacific: La mise en évidence d'un certain affaiblissement de l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est perçue comme un élément négatif pour Union Pacific, car cela pourrait signifier que de moindres volumes de marchandises pourraient être expédiés par le rail.

Perspectives

La politique américaine menée en matière de taux d'intérêt a commencé à se normaliser. Nous estimons que les investisseurs en actions ne devraient pas faire preuve d'un optimisme excessif à l'égard de baisses de taux agressives, car celles-ci pourraient être motivées par un affaiblissement des conditions économiques sous-jacentes, notamment en ce qui concerne le taux de chômage.

Bien que l'élection présidentielle américaine ait le potentiel de constituer un facteur de volatilité, les marchés subissent les influences de nombreuses variables dont la maîtrise ne saurait relever que d'un seul personnage politique ou d'un seul parti politique. À long terme, il se peut néanmoins que la politique ait un impact croissant sur les marchés.

L'évolution du paysage géopolitique présente également un certain nombre de défis pour les investisseurs actifs. Les prochaines élections présidentielles américaines pourraient influencer la trajectoire prise par le conflit opposant Israël au Hamas et l'évolution de la guerre opposant l'Ukraine à la Russie au cours des 12 prochains mois. La gestion des risques géopolitiques est comparable à la gestion des risques économiques, commerciaux ou d'autres risques fondamentaux. Nous cherchons à investir dans des sociétés dont la croissance des bénéfices est prévisible, en nous concentrant sur leurs activités commerciales et sur les caractéristiques qui font d'elles des investissements de qualité, tout en nous fondant sur des hypothèses d'évaluation raisonnablement prudentes.

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	0.8%	2.1%	2023	25.3%	26.3%
YTD	14.3%	22.1%	2022	-15.7%	-18.1%
1 an	25.0%	36.4%	2021	18.9%	28.7%
3 ans p.a.	9.6%	11.9%	2020	16.3%	18.4%
5 ans p.a.	12.3%	16.0%	2019	30.6%	31.5%
10 ans p.a.	13.0%	13.4%	2018	-0.8%	-4.4%
ITD p.a.	10.0%	10.6%	2017	25.6%	21.8%
			2016	9.3%	12.0%
			2015	7.2%	1.4%
			2014	8.9%	13.7%

La performance passée n'est pas un indicateur fiable de la performance actuelle ou future. Les données sur le rendement ne tiennent pas compte des commissions et des coûts imputés lorsque des actions du fonds sont émises et rachetées, le cas échéant. Le rendement du fonds peut baisser ou augmenter en raison des variations des taux de change entre les devises.

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, ES, FI, FR, GB, 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, au siège du fonds, 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **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 Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxembourg, Email : lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplat-form.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. Un résumé des droits des investisseurs est disponible en anglais via le lien suivant: vontobel.com/vamsa-investor-information. 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. **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). 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. **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: clientrelation.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. **Suède**: Les DIC sont disponibles en suédois.

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.

Les données MSCI sont destinées à un usage interne uniquement et ne peuvent être redistribuées ou utilisées dans le cadre de la création ou de l'offre de titres, produits financiers ou indices. Ni MSCI ni aucune autre tierce partie impliquée dans ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des données MSCI (les «parties MSCI») ne donne aucune garantie ou représentation expresse ou implicite concernant ces données (ou les résultats à obtenir par leur utilisation), et les parties MSCI déclinent expressément toute garantie quant à leur originalité, exactitude, intégralité, qualité marchande ou aptitude pour un usage particulier concernant de telles données. Sans limiter la portée de ce qui précède, aucune des parties MSCI ne pourra en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, punitif, consécutif ou autre (y compris le manque à gagner), même si elle a été avisée de la possibilité de tels dommages.

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. Toutes les entreprises décrites dans ce document peuvent, mais ne doivent pas, faire l'objet d'une position dans nos portefeuilles. Tous les pronostics, toutes les prévisions, estimations et autres hypothèses de ce document se

basent sur une série d'estimations et d'hypothèses. Aucune garantie ne saurait être donnée quant au fait que ces estimations et hypothèses s'avèrent exactes si bien que les résultats effectifs peuvent fortement différer de ceux pronostiqués.

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