

Rapport mensuel / 31.12.2025

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

- Le fonds a enregistré une performance négative en décembre et a sous-performé l'indice S&P 500.
- Sur le plan sectoriel, les technologies de l'information et les services aux collectivités ont stimulé la performance relative, tandis que la consommation discrétionnaire et les valeurs industrielles l'ont freinée.
- Les principales surpondérations sectorielles du fonds par rapport à l'indice de référence portaient sur les valeurs industrielles et les services de communication, et les principales sous-pondérations sur les technologies de l'information et l'énergie.

Évolution du marché

Les actions mondiales ont légèrement progressé en décembre, avec toutefois des disparités au niveau régional. Les valeurs européennes et celles des marchés émergents ont surperformé, tandis que les actions américaines ont globalement stagné. La détérioration des données sur l'emploi aux États-Unis a incité la banque centrale américaine (la Fed) à abaisser ses taux d'intérêt, ce qui a contribué à soutenir la performance des actions du pays. Du côté négatif, les craintes persistantes entourant les valorisations et les investissements dans l'intelligence artificielle (IA) ont à nouveau impacté le secteur technologique américain, pesant sur le moteur de performance de l'indice S&P 500. La confiance des ménages s'est globalement dégradée, mais les dépenses de consommation sont restées résilientes, alimentant le débat sur le scénario d'une économie dite en K (dans laquelle certains segments s'accroissent tandis que d'autres stagnent) impulsée par les personnes dont les revenus sont les plus élevés. Les actions européennes ont progressé alors que les avancées vers un accord de paix en Ukraine dopaient le sentiment global, et les principales valeurs de la défense ont gommé une partie de leur repli récent. La rotation des investisseurs hors du marché américain a également profité aux actions européennes de nature plus défensive, y compris aux valeurs bancaires, qui ont rendu compte de solides résultats trimestriels. Le lancement par l'Allemagne d'un fonds de 30 milliards EUR consacré à l'investissement dans sa transition énergétique, la technologie et la modernisation de son industrie, dans le cadre des plans du gouvernement Merz visant à améliorer la compétitivité, a donné une impulsion supplémentaire. Par ailleurs, sur les marchés internationaux, le Japon a approuvé un budget record qui a fait naître des inquiétudes concernant le financement des plans de dépense mais qui, au final, a renforcé la confiance dans la capacité de leadership de la Première ministre Sanae Takaichi. Les marchés émergents ont clôturé l'année sur une note positive, en

partie grâce aux valeurs technologiques, qui ont bénéficié du développement de l'IA au niveau mondial. Le gouvernement indien a annoncé une série de mesures visant à accroître la libéralisation du marché en vue de poursuivre la solide trajectoire de croissance de l'économie. Par ailleurs, la Chine a démontré sa capacité à surmonter l'impact des droits de douane américains. Son excédent commercial a dépassé les 1 000 milliards USD grâce à la forte hausse de ses exportations vers l'Europe et les pays asiatiques, qui a contrebalancé la baisse des ventes aux États-Unis et la faiblesse persistante de l'économie chinoise.

Revue du portefeuille

Nous avons initié deux nouvelles positions en décembre. Nous avons en revanche vendu Home Depot. Compte tenu de la conjoncture difficile, l'entreprise enregistre une faible croissance dans l'attente d'un redressement du marché du logement. Malgré ses caractéristiques de qualité, nous avons réalloué le produit de cette vente à d'autres valeurs de qualité qui offrent un meilleur profil risque-rendement.

Analyse de la performance

Les trois titres les plus performants

Synopsys : l'entreprise a rendu compte de résultats et de prévisions supérieurs aux attentes. Ses dirigeants ont fait valoir le maintien d'une forte demande de ses solutions. La croissance sera inférieure aux attentes en 2026 en raison de difficultés évoquées le trimestre dernier (à savoir son segment IP), mais la tendance à long terme ne suscite aucune inquiétude et Synopsys devrait renouer avec une croissance de 15-16 %.

Adobe : l'entreprise continue d'enregistrer une croissance honorable et de dépasser les prévisions. Les perspectives initiales pour 2026 laissent entrevoir une nouvelle année de croissance des bénéfices supérieure à 10 %. Compte tenu de sa faible valorisation, Adobe offre un rendement attrayant,

l'entreprise fournissant un grand nombre de données positives concernant le maintien d'une croissance et d'une demande solides.

Intuit : aucun développement fondamental n'a eu lieu en décembre, après de solides résultats le mois précédent durant lequel l'entreprise a maintenu sa solide dynamique de croissance.

Trois principaux détracteurs

Ferguson Enterprises : l'entreprise a fait état de résultats globalement positifs, mais certains aspects ont rendu les perspectives à court terme moins enthousiasmantes (notamment des vents contraires liés aux conditions difficiles sur ses marchés finaux résidentiels). Ces aspects et des prises de bénéfices après une année favorable ont pesé sur le titre. Le redressement du marché résidentiel serait source de potentiel haussier, de même que des prix qui continuent de bien résister. Globalement, l'activité se déroule comme à l'accoutumée, y compris certaines acquisitions complémentaires de taille restreinte, alors que la consolidation du secteur se poursuit.

Autozone : la pression continue sur les ménages à moindre revenu entraîne une diminution de la demande des pièces détachées commercialisées par l'entreprise de la part des clients qui réalisent leurs propres réparations.

Netflix : le titre a chuté face aux craintes des investisseurs que l'offre récente sur Warner Bros. ne déclenche une course

à la surenchère avec Paramount Sky, bien que le conseil d'administration de Warner Bros. ait accepté uniquement l'offre de Netflix.

Perspectives

Compte tenu de l'incertitude qui entoure l'IA et son rôle imbriqué sur les marchés d'actions mondiaux et l'économie dans son ensemble, nous jugeons essentiel d'identifier des opportunités globalement indépendantes de l'évolution de l'IA. Nous recherchons à la fois une solide croissance capable de rivaliser avec celle impulsée par l'IA et une croissance modérée assortie de caractéristiques défensives. Nous estimons que cette double stratégie permettra à nos portefeuilles de générer une croissance attrayante dans l'hypothèse d'un maintien du thème de l'IA, tout en atténuant les risques en évitant une surexposition à un ensemble restreint de gagnants qu'il n'est pas possible de connaître. Les investissements dans des entreprises dont la croissance est modérée apportera selon nous une protection contre les risques négatifs en cas de délitement du thème de l'IA, lequel pourrait provoquer une brutale correction des marchés actions, saper le moral des investisseurs et potentiellement plonger l'économie mondiale en récession.

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	-0.9%	0.1%	2024	12.2%	25.0%
YTD	10.2%	17.9%	2023	25.3%	26.3%
1 an	10.2%	17.9%	2022	-15.7%	-18.1%
3 ans p.a.	15.7%	23.0%	2021	18.9%	28.7%
5 ans p.a.	9.2%	14.4%	2020	16.3%	18.4%
10 ans p.a.	12.4%	14.8%	2019	30.6%	31.5%
ITD p.a.	9.8%	11.0%	2018	-0.8%	-4.4%
			2017	25.6%	21.8%
			2016	9.3%	12.0%
			2015	7.2%	1.4%

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, Åulestrasse 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: clientrela-tion.it@vontobel.com. **Pays-Bas:** Le fonds et ses sous-fonds sont inscrits au registre de l'Autorité de surveillance des marchés financiers des Pays-Bas, conformément à l'article 1:107 de la loi hollandaise de supervision des marchés financiers («Wet op het financiële toezicht»). **Norvège:** Les DIC sont disponibles en norvégien. Veuillez noter que certains sous-fonds sont exclusivement réservés aux investisseurs qualifiés au **Portugal** et en Andorre. En **Espagne**, les fonds autorisés à la distribution publique sont enregistrés auprès de la CNMV espagnole sous le numéro 280 dans le Registre des sociétés d'investissement collectif étrangères. Vous pouvez obtenir la version espagnole des DIC auprès de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Suède:** Les DIC sont disponibles en suédois. Les fonds autorisés à la distribution publique au **Royaume-Uni** et inscrits dans le régime "Temporary Marketing Permissions Regime" (TMPR) britannique sont enregistrés auprès de la FCA sous le numéro de référence 466625. Le fonds est autorisé en tant qu'OPCVM (ou est un sous-fonds d'un OPCVM) dans un pays de l'Espace économique européen (EEE), et le fonds devrait rester autorisé en tant qu'OPCVM tant qu'il est sous le TMPR. Cette information a été approuvée par Vontobel Asset Management S.A., succursale de Londres, dont le siège social est 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF et est autorisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et soumis à la réglementation limitée de la Financial Conduct Authority (FCA). Des détails sur l'étendue de la réglementation de la FCA sont disponibles, sur demande, auprès de Vontobel Asset Management S.A., succursale de Londres. Vous pouvez obtenir la version anglaise des KIID auprès de Vontobel Asset Management S.A., London Branch, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF ou la télécharger sur notre site Internet vontobel.com/am. Ce document n'est pas le résultat d'une analyse financière. Il n'est donc pas soumis aux «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des

banquiers. Il est possible que Vontobel et/ou son conseil d'administration, ses cadres et ses collaborateurs détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions dans les titres mentionnés, ou aient négocié ou agi en qualité de courtiers pour ces titres. En outre, ces entités ou personnes ont pu réaliser des transactions pour des clients dans ces instruments ou fournir ou avoir fourni des services financiers d'entreprise ou autres services aux sociétés concernées.

Tout indice référencé ici est la propriété intellectuelle (y compris les marques déposées) du fournisseur de licence concerné. Tout produit basé sur un indice n'est en aucun cas parrainé, approuvé, vendu ou promu par le concédant de licence concerné et celui-ci n'a aucune responsabilité à cet égard. Pour plus de détails, veuillez consulter le site am.vontobel.com/terms-of-licenses. Bien que Vontobel soit d'avis que les informations figurant dans le présent document s'appuient sur des sources fiables, Vontobel décline toute responsabilité quant à la qualité, l'exactitude, l'actualité et l'exhaustivité desdites informations. Sauf autorisation émanant des lois de droits d'auteur, aucune de ces informations ne pourra être reproduite, adaptée, téléchargée pour une tierce partie, reliée, mise en exergue, publiée, distribuée ou transmise sous quelque forme que ce soit par quelque processus que ce soit sans le consentement écrit spécifique de Vontobel. Dans toute la mesure permise par la législation applicable, Vontobel décline toute responsabilité résultant de toute perte ou de tout dommage que vous encourez occasionné(e) par l'utilisation ou l'accès aux présentes informations, ou de son incapacité à fournir les présentes informations. Notre responsabilité pour négligence, violation contractuelle ou contravention à la loi résultant de notre incapacité à fournir les présentes informations dans leur intégralité ou en partie, ou pour tout problème posé par ces informations, qui ne peut être licitement exclu, se limite à la retransmission des présentes informations en intégralité ou en partie ou au paiement pour assurer cette retransmission, à notre gré et dans la mesure autorisée par la loi en vigueur. Aucun exemplaire du présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être distribués dans toute juridiction où sa distribution est limitée par la loi. Les personnes recevant le présent document doivent être conscientes de ces restrictions et les accepter. Ce document en particulier ne doit être ni distribué ni remis à des personnes américaines ni être distribué aux Etats-Unis.

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