

Aggiornamento mensile / 31.12.2025

Vontobel Fund – Global Corporate Bond

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LU, NL, NO, PT, SE.

Gli investitori in Francia dovrebbero notare che, rispetto alle aspettative di Autorité des Marchés Financiers, questo fondo presenta una comunicazione sproporzionata sulla considerazione di criteri non finanziari nella sua politica di investimento.

Sviluppo del mercato

Desideriamo innanzitutto augurare ai nostri clienti e lettori un felice e sereno anno nuovo e ringraziarli per la fiducia costantemente riposta nella nostra Global Corporate Bond Strategy. Nell'ultimo mese dell'anno, i mercati sono stati caratterizzati da una rinnovata attenzione sui tassi di interesse, mentre gli investitori hanno rivalutato le prospettive di allentamento monetario dopo un anno segnato da shock tariffari, tensioni geopolitiche e incertezza sulle politiche economiche. Negli Stati Uniti, il tema macroeconomico principale è rimasto il graduale deterioramento del mercato del lavoro emerso dalla fine dell'estate. La Federal Reserve USA (Fed) ha effettuato il terzo taglio consecutivo dei tassi del 2025, portando l'allentamento complessivo da settembre a 75 punti base (bp).

Questo ha sostenuto in modo generale il sentiment di rischio, nonostante siano persistite preoccupazioni sulle aspettative di inflazione e sulla credibilità della politica monetaria, in un contesto di continue pressioni politiche sulla Fed.

In Europa, il contesto è stato sensibilmente diverso. A dicembre si è registrata una nuova ondata di vendite di titoli sovrani, poiché i mercati hanno iniziato a prezzare una traiettoria di politica monetaria della Banca centrale europea (BCE) più restrittiva nel medio termine. Le dichiarazioni di Isabel Schnabel su Bloomberg TV hanno lasciato intendere che fosse «a suo agio» con le aspettative di un possibile rialzo alla prossima mossa della BCE. Inoltre, le previsioni di dicembre della BCE su crescita e inflazione core sono state riviste al rialzo, allentando un forte riprezzamento sulla parte lunga della curva. I rendimenti dei Bund hanno superato brevemente il picco di marzo (registrato durante lo shock del pacchetto di stimolo fiscale tedesco), per poi chiudere l'anno intorno al 2,85%. Questo movimento dei tassi ha rafforzato la percezione che la narrativa sulla disinflazione in Europa sia diventata meno lineare, soprattutto in un contesto di crescente incertezza fiscale in diversi paesi.

Nei mercati degli asset rischiosi, dicembre è stato caratterizzato meno da tendenze direzionali ampie e più da divergenze tra asset, guidate dalle aspettative di politica monetaria. Gli asset statunitensi hanno continuato a beneficiare della combinazione tra una politica Fed più accomodante e una crescita ancora resiliente, mentre l'aumento dei tassi in Europa ha reso il contesto più sfidante per i segmenti sensibili

alla duration. Le dinamiche valutarie sono rimaste un elemento chiave anche a fine anno, poiché la debolezza del dollaro USA nel 2025 si è mantenuta, continuando a ridefinire la performance relativa tra le diverse regioni in termini di dollaro USA.

Nei mercati obbligazionari e del credito, a dicembre gli spread si sono ridotti, invertendo parte dell'allargamento registrato a novembre. L'indice Global Investment Grade si è compresso di 3 punti base, con un restringimento più marcato nei segmenti a beta più elevato (BBB: -4 bp), mentre gli AAA hanno visto un leggero aumento (+1 bp). All'interno di questo movimento globale, gli spread investment grade in dollari statunitensi si sono ridotti di 3 punti base e quelli in EUR di 4 punti base.

Revisione del portafoglio

L'emissione è stata molto contenuta a dicembre, in linea con la stagionalità tipica del periodo. Abbiamo partecipato a una nuova emissione di una società sanitaria statunitense che avevamo già detenuto in passato, aumentando così la nostra esposizione al segmento stabile dei dispositivi medici. Abbiamo inoltre preso parte a un'emissione denominata in euro da parte di una compagnia assicurativa europea che ha collocato obbligazioni subordinate, aggiungendo così un nuovo emittente al portafoglio. Inoltre, abbiamo utilizzato il mercato primario per effettuare un'operazione di switch su un'azienda automobilistica europea, vendendo obbligazioni di pari scadenza rispetto alla nuova emissione per beneficiare di un incremento dello spread.

Sul mercato secondario, abbiamo chiuso la nostra posizione su un titolo tecnologico in previsione di una prossima emissione destinata a finanziare investimenti in conto capitale nel 2026.

Analisi della performance

A dicembre, il fondo ha sovraperformato il proprio indice di riferimento, al netto delle commissioni. Va inoltre sottolineato che nel 2025 la performance assoluta del fondo ha registrato un rendimento vicino al 7,5% (in USD, al netto delle commissioni), rivelandosi un anno positivo per gli investitori in obbligazioni societarie. Nel mese di dicembre, il contributo della selezione del credito è stato positivo. La nostra selezione di obbligazioni nei settori bancario, assicurativo ed energetico

ha fornito il contributo più significativo alla performance positiva, leggermente compensato da un apporto negativo proveniente dai settori tecnologia e tempo libero. Nel comparto bancario, la nostra selezione obbligazionaria nelle banche europee ha contribuito positivamente alla selezione. Nel settore assicurativo, la selezione di titoli a lunga scadenza, prevalentemente europei, ha anch'essa fornito un contributo positivo. Il contributo derivante dall'allocazione settoriale è stato sostanzialmente neutro. Il contributo positivo di settori quali telecomunicazioni (OW), tecnologia (UW) e bancario (OW) è stato compensato da un apporto negativo proveniente da settori come beni di consumo (UW), industria di base (UW) e utility (UW).

Per quanto riguarda l'esposizione geografica, Nord America ed Europa hanno contribuito positivamente. La performance nell'area APAC (esclusi mercati emergenti) è risultata stabile, mentre quella nei mercati emergenti è stata lievemente negativa.

Prospettive

Le nostre prospettive per il 2026 restano costruttive. Gli indicatori dell'attività globale si sono stabilizzati dopo le debolezze dello scorso anno e i PMI continuano a segnalare un'espansione in corso. Il mercato del lavoro statunitense rimane il principale elemento di svolta: un eventuale nuovo indebolimento potrebbe aumentare la volatilità dei mercati e riaprire rapidamente il dibattito sul ritmo dell'allentamento da parte della Fed. Allo stesso tempo, la Fed si troverà di fronte a un dilemma persistente nel 2026: bilanciare il sostegno alla crescita e all'occupazione con la necessità di contenere le pressioni inflazionistiche che potrebbero riemergere a causa di reshoring/tariffe, vincoli dal lato dell'offerta o shock geopolitici. Questo trade-off, in un contesto di cambiamento della leadership della Fed, potrebbe mantenere i mercati dei tassi più volatili rispetto a un ciclo di disinflazione «ordinato». In Europa, la crescita resta più sostenuta dalle politiche (deficit fiscale più elevato in Germania e Francia) e anche la BCE probabilmente procederà con cautela, come suggerito dai recenti commenti di membri del comitato esecutivo come Isabel Schnabel. Nel complesso, continuiamo ad attenderci una

lenta convergenza delle politiche tra Fed e BCE nei prossimi 12-18 mesi, che si conferma favorevole per il credito.

I fondamentali societari continuano a rappresentare un solido punto di riferimento in vista del 2026. La dinamica degli utili si è dimostrata resiliente, con la maggior parte dei settori ancora in grado di proteggere i margini e mantenere solide riserve di liquidità. Ci aspettiamo che gli indicatori di credito rimangano generalmente stabili nei vari settori (escludendo gli hyperscaler), sostenuti da un rigoroso controllo dei costi e da condizioni di default ancora favorevoli nella fascia di qualità più elevata. L'esposizione ai dazi resta disomogenea tra settori e regioni, e prevediamo che la dispersione persista, in particolare per i modelli di business cross border e le industrie con catene di approvvigionamento complesse. La dinamica dei rating dovrebbe mantenersi positiva, seppur a un ritmo più lento rispetto agli anni precedenti.

Le condizioni tecniche dovrebbero rimanere favorevoli, anche se il 2026 probabilmente vedrà una fornitura lorda da record. Due fattori principali si distinguono: innanzitutto, le ingenti esigenze di finanziamento legate agli investimenti in capitale per l'intelligenza artificiale (in particolare da parte degli hyperscaler e dei relativi ecosistemi) e, in secondo luogo, una ripresa più ampia dell'attività di fusioni e acquisizioni (M&A) strategica man mano che la fiducia migliora. Detto ciò, la domanda resta solida. Gli investitori continuano a essere attratti da rendimenti all-in interessanti, e il comportamento «buy-the-dip» probabilmente continuerà a manifestarsi, purché il contesto macroeconomico rimanga favorevole.

Le valutazioni rimangono contenute in termini di spread, tuttavia il cuscinetto offerto dai rendimenti, soprattutto nel credito in dollari statunitensi, resta significativo e si prepara ad assorbire eventuali fasi di volatilità. Continuiamo a considerare il 2026 favorevole per il credito, purché gli investitori restino attivi nel posizionamento relativo tra settori e rating, oltre che tra valute, dove gli emittenti Yankee in dollari statunitensi continuano a offrire un forte valore relativo. A nostro avviso, i BB offrono ancora un carry interessante corretto per il rischio nel complesso..

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Global Corporate Bond
ISIN	LU1395537134
Classe di azioni	I USD
Indice di riferimento	ICE BofAML Global Corporate Index (USD hedged)
Data d'inizio	9.5.2016

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	-0.1%	-0.2%
YTD	7.4%	6.9%
1 anno	7.4%	6.9%
3 anni p.a.	6.6%	6.6%
5 anni p.a.	0.5%	0.7%
10 anni p.a.	–	–
ITD p.a.	3.3%	3.1%

Periodo	Fondo	Indice di rif.
2024	3.7%	4.0%
2023	8.8%	9.0%
2022	-15.0%	-14.0%
2021	-0.6%	-0.8%
2020	9.3%	8.2%
2019	13.6%	12.5%
2018	-1.7%	-0.9%
2017	7.6%	5.7%
2016	–	–
2015	–	–

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Si avverte che il rendimento può aumentare o diminuire, per esempio a causa delle eventuali oscillazioni del cambio. Il valore del denaro investito nel fondo può aumentare o diminuire e non esiste alcuna garanzia che sia possibile riscattare l'intero capitale investito o parte dello stesso.

Rischi di investimento

- Spesso gli asset-backed securities e i mortgage-backed securities, nonché i loro crediti sottostanti, non sono trasparenti. Inoltre, il comparto può essere esposto a un rischio di credito e/o di pagamento anticipato più elevato.
- I titoli con minore qualità creditizia comportano un maggior rischio di inadempienza da parte dell'emittente. Il valore dell'investimento può diminuire se il rating dell'emittente è declassato.
- I CoCo bond comportano rischi significativi, tra cui il rischio di cancellazione delle cedole, il rischio di inversione della struttura del capitale, il rischio di proroga.
- L'uso di strumenti derivati crea in genere un effetto leva e comporta rischi di valutazione e operativi. La leva amplifica sia guadagni che perdite. Gli strumenti derivati over the counter comportano rischi di controparte.
- Gli investimenti nel Comparto potrebbero essere esposti a rischi di sostenibilità. I rischi di sostenibilità a cui il Comparto potrebbe essere esposto avranno probabilmente un impatto trascurabile sul valore degli investimenti del Comparto nel medio-lungo termine in ragione della natura di mitigazione dell'approccio ESG del Comparto. La strategia di sostenibilità potrebbe incidere positivamente o negativamente sulla performance del Comparto. La capacità di conseguire gli obiettivi sociali o ambientali potrebbe essere inficiata da dati incompleti o imprecisi di fornitori terzi. Le informazioni sulle modalità di conseguimento degli obiettivi ambientali e sociali, e sulle modalità di gestione dei rischi di sostenibilità in questo Comparto sono reperibili all'indirizzo vontobel.com/sfdr.

Importante avvertenza legale

Questo documento pubblicitario è stato prodotto da una o più aziende del Gruppo Vontobel (collettivamente «Vontobel») per distribuzione con clienti istituzionale nei paesi seguenti: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LU, NL, NO, PT, SE.

Il presente documento ha scopi unicamente informativi e non costituisce né un'offerta, né una richiesta di acquisto né una raccomandazione per la sottoscrizione o vendita di quote del fondo/shares of the fund, né uno strumento di investimento per influire su qualsiasi transazione o per concludere un qualsiasi atto legale. Eventuali sottoscrizioni di quote del fondo gestito da una società di investimento dovrebbero avvenire esclusivamente sulla base del prospetto di vendita («Prospetto di vendita»), dei documenti contenenti le informazioni chiave («KID»), dello statuto nonché delle ultime relazioni annuali e semestrali del fondo e dopo aver richiesto la consulenza di un esperto indipendente in materia finanziaria, legale, contabile e fiscale. Questo documento si rivolge solo a «controparti qualificate» o a «clienti professionali», come stabilito dalla Direttiva 2014/65/CE (Direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari, «MiFID») o da regolamentazioni

simili in altre giurisdizioni, o «investitori qualificati» come definito dalla Legge svizzera sugli investimenti collettivi («LICoI»).

Il fondo, la Società di gestione e il Gestore degli investimenti non rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito all'equità, alla correttezza, all'accuratezza, alla ragionevolezza o alla completezza di qualunque valutazione della ricerca ESG e alla corretta esecuzione della strategia ESG. Poiché gli investitori possono avere opinioni diverse su ciò che costituisce un investimento sostenibile, il fondo può investire in emittenti che non riflettono le convinzioni e i valori di un investitore specifico.

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Si avverte che il rendimento può aumentare o diminuire, per esempio a causa delle eventuali oscillazioni del cambio. Il valore del denaro investito nel fondo può aumentare o diminuire e non esiste alcuna garanzia che sia possibile riscattare l'intero capitale investito o parte dello stesso.

Tali documenti sono disponibili gratuitamente presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Granducato del Lussemburgo**, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Vienna, quale l'agente di servizi per l'**Austria**, Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale rappresentante in **Svizzera**, Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email:

lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ quale l'agente per i servizi in Europa per la **Germania**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave («KID»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo vontobel.com/am. Un riassunto dei diritti degli investitori (inclusivo delle informazioni relative ai meccanismi di ricorso collettivo in caso di controversie di cui alla Direttiva UE 2020/1828) è disponibile in inglese attraverso il seguente link: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel può decidere di porre fine alle disposizioni adottate ai fini della commercializzazione dei propri organismi di investimento collettivo in conformità dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE.

Finlandia: Il KID si può ricevere in finlandese. Il KID si può ricevere in francese. Il fondo è autorizzato per distribuzione in **Francia**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al KID. **Italia:** Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al Modulo di Sottoscrizione. Per ogni ulteriore informazione: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari, 2, 20123 Milano, telefono: 02 6367 3444, e-mail: clientrela-tion.it@vontobel.com. **Paesi Bassi:** Il fondo e i suoi fondi secondari sono inclusi nel registro delle Autorità dei Paesi Bassi per i mercati finanziari, citati nell'articolo 1:107 della Legge sulla supervisione dei mercati finanziari («Wet op het financiële toezicht»).

Norvegia: Il KID si può ricevere in norvegese. Si prega di notare che determinati fondi secondari sono disponibili unicamente per investitori qualificati in Andorra o **Portogallo**. In **Spagna** i fondi ammessi sono iscritti con il numero 280 nel registro delle società estere di investimento collettivo che è tenuto dalla CNMV spagnola. Il KID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Svezia:** Il KID si può ricevere in svedese. I fondi autorizzati per la distribuzione nel **Regno Unito** e iscritti al regime britannico "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPR») si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference Number 466625. Il fondo è autorizzato come UCITS (o è un sotto-fondo di un UCITS) in un paese dello Spazio Economico Europeo («SEE»), e si prevede che il fondo rimanga autorizzato come UCITS mentre resta nel TMPR. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF. Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, è autorizzata dalla Commission de

Surveillance du Secteur Financier («CSSF») e regolata entro determinati limiti dalla Financial Conduct Authority («FCA»). Informazioni dettagliate sull'entità della regolamentazione da parte della FCA sono disponibili su richiesta presso la Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori («KIID») che si possono richiedere in inglese a Vontobel Asset Management SA, London Branch, 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF oppure sul nostro sito web vontobel.com/am.

Il presente documento non è il risultato di analisi finanziarie e pertanto le «Direttive volte a garantire l'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione svizzera dei banchieri, non possono essere qui applicate. Vontobel e/o il suo consiglio di amministrazione, la dirigenza e i collaboratori possono avere o aver avuto interessi o posizioni oppure possono aver negoziato o agito come market maker nei titoli in questione. Inoltre tali entità o persone possono aver eseguito delle transazioni per clienti con tali strumenti o possono fornire o aver fornito servizi di corporate finance o altri servizi ad altre aziende.

Qualsiasi indice nel presente documento è la proprietà intellettuale (inclusi i marchi registrati) del licenziante applicabile. Qualsiasi prodotto basato su un indice non è in alcun modo sponsorizzato, approvato, venduto o promosso dal licenziante applicabile e non avrà alcuna responsabilità in merito. Fare riferimento a am.vontobel.com/terms-of-licenses per maggiori dettagli.

Pur ritenendo che le informazioni ivi contenute provengano da fonti attendibili, Vontobel non può assumersi alcuna responsabilità in merito alla loro qualità, correttezza, attualità o completezza. Fatta eccezione per i casi consentiti dalla legge in vigore sui diritti d'autore, è fatto divieto di riprodurre, adattare, caricare su parti terze, collegare, inquadrare, pubblicare, distribuire o trasmettere queste informazioni in qualsiasi forma con qualsiasi processo senza lo specifico consenso scritto di Vontobel. Nella misura massima consentita dalla legge, Vontobel non sarà resa responsabile in alcun modo per eventuali perdite o danni subiti in seguito all'utilizzo o all'accesso a queste informazioni o a causa di un errore di Vontobel nel fornire queste informazioni. La nostra responsabilità per omissioni, violazioni contrattuali o infrazioni di qualsiasi legge come conseguenza di un nostro errore nel fornire queste informazioni o parte di esse, ovvero per qualsiasi problema connesso con queste informazioni, che non sia possibile escludere legittimamente, è limitata a nostra discrezione e nella misura massima consentita dalla legge, alla sostituzione delle presenti informazioni o parte di esse o al pagamento a voi per la sostituzione di queste informazioni o parti di esse. È vietata la distribuzione del presente documento o di copie dello stesso in giurisdizioni che non ne consentano legalmente la distribuzione. Le persone che ricevono il presente documento dovrebbero essere consapevoli di rispettare tali limitazioni. In particolare il presente documento non deve essere distribuito o consegnato a US Persons e non deve essere distribuito negli Stati Uniti.

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