

Aggiornamento mensile / 30.06.2020
Vontobel Asset Management

Vontobel Fund - Absolute Return Bond (EUR)

Approvato per investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE

Commento del gestore del fondo

Un mese sostanzialmente solido per gli asset rischiosi, a coronamento di un secondo trimestre rovente. I titoli azionari hanno messo a segno guadagni generalizzati e gli spread creditizi hanno registrato una contrazione sia nei mercati emergenti sia in quelli sviluppati. Gli spread periferici, in particolare in Italia, sono stati ben supportati. Buona anche la quotazione dei prezzi delle materie prime. Con una situazione legata alla pandemia che resta preoccupante, in particolare per quanto riguarda gli Stati Uniti e i nuovi focolai in Australia, Cina, Iran e in vari paesi europei, anche i beni rifugio hanno mantenuto livelli elevati. I rendimenti dei Treasury sono leggermente diminuiti, l'oro ha continuato a essere richiesto e la volatilità implicita delle azioni misurata dall'indice VIX è aumentata.

Nel complesso, nel corso del mese gli asset statunitensi hanno perso terreno. L'S&P e l'HY statunitense sono rimasti indietro rispetto agli equivalenti europei ed emergenti e c'è stato un generale deprezzamento del dollaro. Considerato che le sorprese per l'economia statunitense hanno raggiunto livelli del tutto inaspettati e che il flusso di dati è sempre risultato superiore alle basse aspettative (il che implica che l'impatto economico potrebbe essere inferiore alle attese), è stato soprattutto il peggioramento della situazione sanitaria in vari stati del sud degli Stati Uniti a influire sulle preferenze degli investitori.

I mercati continuano a essere sostenuti da forti iniezioni di liquidità da parte delle banche centrali e da una politica fiscale espansiva. Per quanto riguarda le prime, di recente la Bank of England si è aggiunta al lungo elenco di banche centrali che hanno ampliato il loro bilancio, aggiungendo altri 100 miliardi di sterline. All'inizio del mese, la Banca centrale europea ha annunciato l'aggiunta di altri 600 miliardi di euro al suo programma di acquisto per l'emergenza pandemica. La Fed ha confermato la politica dei tassi vicini allo zero fino a quando i duplici mandati non saranno nuovamente rispettati, e che manterrà gli acquisti "almeno al livello attuale", di fatto ponendo un tetto agli acquisti minimi con la possibilità di aumentarli se necessario. Sul fronte fiscale, la Germania e la Spagna hanno aggiunto nuovi programmi di ampia portata. A livello europeo proseguono le trattative sul fondo europeo per la ripresa da 750 miliardi di euro, che sarà nuovamente oggetto di discussione alla prossima riunione dell'UE, a metà luglio.

Sebbene sul fronte economico ci siano state grosse sorprese, incluse le cifre sulle vendite al dettaglio e sull'occupazione non agricola, il livello assoluto dell'attività economica rimane sotto pressione. Nel suo ultimo rapporto, il FMI rivede al ribasso la crescita globale del 2020 di poco meno del 2%. Quest'anno è prevista una contrazione del PIL del -4,9%, con un contributo del -8% da parte dei mercati sviluppati. Un dato che fa riflettere.

Altrove abbiamo letto alcuni titoli sulle relazioni commerciali tra Cina e Stati Uniti, ma nessuna provocazione negli ultimi tweet del Presidente Trump. A proposito di Trump, e in particolare di elezioni presidenziali, i sondaggi preliminari indicano un notevole vantaggio per il candidato Biden rispetto all'attuale Presidente. In Asia si sono riacutizzate le tensioni al confine tra Cina e India e tra le Coree, mentre alla fine del mese la Cina ha approvato nuove leggi sulla sicurezza per Hong Kong, suscitando forti critiche da parte dell'Occidente. Tornando all'Europa, la Germania ha avuto il suo "momento Enron" con la frode Wirecard, mentre dopo un paio di mesi di pausa si torna a parlare di Brexit.

Performance del mese scorso

Attualmente il fondo è posizionato in modo da generare carry, ma anche plusvalenze, che dovrebbero arrivare man mano che prosegue la contrazione dello spread disponibile sui mercati del credito. Il carry è intorno al 2,50% in euro, la duration a circa 4,5 anni. Rimaniamo posizionati dove il carry è interessante rispetto ai fondamentali e dove le banche centrali e le autorità fiscali offrono protezione contro il rischio di volatilità al ribasso. È il caso della periferia europea, delle società finanziarie e di assicurazione, e di alcuni mercati emergenti. La recente e proficua allocazione investment grade in Europa si sta progressivamente riducendo, poiché il premio di rischio sta diminuendo. Con l'approssimarsi del periodo estivo, abbiamo leggermente

ridotto il rischio del fondo attraverso la creazione di liquidità o l'acquisto di protezione tramite CDS e duration. Vogliamo tutelarci da eventi che potrebbero comportare una deviazione dalla traiettoria di normalizzazione a lungo termine.

Modifiche del portafoglio

Il portafoglio ha generato una performance assoluta positiva. La performance è stata trainata principalmente dalla contrazione degli spread creditizi sulla scia dei buoni risultati dei nostri segmenti di mercato preferiti, soprattutto nei mercati emergenti. L'andamento dei tassi è stato perlopiù neutrale in un mercato privo di volatilità e di trend importanti. Non sorprende che il segmento delle valute, attualmente molto incline alle strategie di copertura, abbia chiuso in negativo. Le valute di negoziazione asiatiche e le valute legate alle materie prime, su cui il portafoglio mantiene una posizione corta, hanno messo a segno una buona performance. Ciò non è stato sufficientemente compensato dal successo di una posizione lunga EUR/USD, che è stata creata di recente e che ha dato buoni frutti in un contesto di deprezzamento del dollaro.

Prospettive

Riteniamo che la banca centrale e le autorità fiscali siano in grado di evitare un altro crollo del mercato (paragonabile a quello di marzo).

A nostro avviso, la ripresa degli Stati Uniti è sopravvalutata da alcuni mercati (ad esempio le azioni e alcuni titoli HY soprattutto a giudicare dalle ultime notizie in materia di sanità (crescita del numero dei contagi). La ripresa dell'UE tuttavia dovrebbe essere più solida rispetto a quella di altri paesi sviluppati. Ad esempio, gli stimoli da parte dell'UE e della BCE sono stati più rapidi ed efficienti. Sul fronte sanitario, la situazione dei ME potrebbe essere peggiore, ma l'impatto economico dovrebbe essere più contenuto, come risulta dalle prospettive dell'FMI.

Il mercato è già in una fase di rapida normalizzazione. Il lungo periodo di compressione degli spread della fase pre Covid-19 è ripreso a un ritmo molto sostenuto. I primi frutti sono già stati raccolti, ma rimangono numerose sacche di valore nei mercati degli spread, che dovrebbero essere sostenute dalle iniezioni di liquidità senza precedenti da parte delle banche centrali del G20.

I rendimenti dei Treasury dei mercati sviluppati dovrebbero rimanere a livelli bassi. Le valute potrebbero rivelarsi uno dei pochi mezzi a disposizione di alcuni paesi per riavvianne le economie.

Prevediamo che i mercati rimarranno volatili per un certo periodo di tempo (rischio di una seconda ondata, tensioni Cina-USA, elezioni americane, volatilità dei dati macro vs. iniezioni di liquidità), il che favorirà prossimamente strategie attive/flessibili.

I rendimenti dei Treasury dei mercati sviluppati dovrebbero rimanere a livelli bassi. Le valute potrebbero rivelarsi uno dei pochi mezzi a disposizione di alcuni paesi per riavvianne le economie.

Prevediamo che i mercati rimarranno volatili per un certo periodo di tempo (rischio di una seconda ondata, tensioni Cina-USA, elezioni americane, volatilità dei dati macro vs. iniezioni di liquidità), il che favorirà prossimamente strategie attive/flessibili.

Performance (in %)

Rendimento netto EUR	Rendimenti degli ultimi 12 mesi		Rendimenti degli ultimi 12 mesi		Rendimenti degli ultimi 12 mesi	
	Fondo	Indice	Fine periodo	Inizio periodo	Fondo	Indice
MTD	1.9	n/a	01.07.2019	30.06.2020	3.0	n/a
YTD	-0.3	n/a	01.07.2018	28.06.2019	4.5	n/a
2019	7.2	n/a	01.07.2017	29.06.2018	-0.5	n/a
3 Anni p.a.	2.3	n/a	01.07.2016	30.06.2017	-0.3	n/a
5 Anni p.a.	1.0	n/a	01.07.2015	30.06.2016	-1.8	n/a
10 Anni p.a.	1.1	n/a	Indice: n/a			
Dall' inizio p.a.	1.9	n/a				
Data di inizio		27.04.2007	Classe di quote: I ISIN: LU0278087514			

Le performance passate non sono un indicatore affidabile del rendimento attuale o futuro. I dati di rendimento non tengono conto delle commissioni e dei costi addebitati quando le azioni del fondo sono emesse e rimborsate, se applicabile. Il rendimento del fondo può aumentare o diminuire a causa delle variazioni dei tassi di cambio tra valute.

Disclaimer

Questo documento pubblicitario è stato prodotto per distribuzione con clienti istituzionale nei paesi seguenti: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, 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 per gli investitori della SICAV («KIID»), 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.

In particolare segnaliamo i seguenti rischi: Negli investimenti in titoli dei paesi emergenti, i corsi possono presentare notevoli oscillazioni e - oltre alle incertezze di natura sociale, politica ed economica - si possono eventualmente riscontrare delle condizioni operative e normative che divergono dagli standard prevalenti nei paesi industrializzati. Le valute dei paesi emergenti possono sottostare a elevate oscillazioni dei tassi di cambio. Gli investimenti in derivati sono spesso sottoposti ai rischi dei mercati sottostanti o degli strumenti di base nonché al rischio emittente, e comportano spesso maggiori rischi degli investimenti diretti. L'universo d'investimento può comportare investimenti in paesi in cui i mercati dei capitali locali non si qualificano ancora come mercati riconosciuti. La struttura degli ABS/MBS e dei titoli che li garantiscono può essere poco trasparente, esponendo il comparto a ulteriori rischi di credito e di pagamento anticipato (rischi di estensione o contrazione) in base alla tranche di ABS/MBS acquistata dal comparto.

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 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.

I soggetti interessati possono ottenere gratuitamente i suddetti documenti presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Lussemburgo, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Vienna, quale ufficio di pagamento in 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, B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermainanlage 1, D-60311 Francoforte sul Meno, quale ufficio di pagamento in Germania, Liechtensteinische Landesbank AG, Städtle 44, FL-9490 Vaduz, quale ufficio di pagamento in Liechtenstein. 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»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indi-

rizzo vontobel.com/am. 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 KIID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid o elettronicamente dall'indirizzo atencionalcliente@vontobel.es. Il KIID si può ricevere in finlandese. Il KIID si può ricevere in francese. Il fondo è autorizzato alla commercializzazione in Francia dal 09-JAN-04. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). I fondi autorizzati per la distribuzione nel Regno Unito si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference Number 466625. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 3rd Floor, 22 Sackville Street, Londra W1S 3DN. 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, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN oppure sul nostro sito web vontobel.com/am. 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, 3, 20123 Milano, telefono: 02 6367 3444, e-mail: clientrelation@vontobel.it. 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»). Il KIID si può ricevere in norvegese. Si prega di notare che determinati fondi secondari sono disponibili unicamente per investitori qualificati in Andorra o Portogallo. Il KIID si può ricevere in svedese.

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 Asset Management AG, le sue consociate 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.

I dati MSCI sono solo per uso interno e non possono essere ridistribuiti o utilizzati in relazione alla creazione o all'offerta di cartolarizzazioni, prodotti finanziari o indici. Né MSCI né altre terze parti coinvolte o correlate alla compilazione, elaborazione o creazione dei dati MSCI (le "Parti MSCI") forniscono garanzie o dichiarazioni esplicite o implicite in relazione a tali dati (o ai risultati da ottenere con l'utilizzo degli stessi), e le Parti MSCI declinano espressamente ogni garanzia di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità o idoneità per un particolare scopo rispetto a tali dati. Senza limitazione di quanto sopra, in nessun caso nessuna delle Parti MSCI potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti, indiretti, speciali, speciali, punitivi, consequenziali o altri danni (compreso il lucro cessante) anche se notificati della possibilità di tali danni.

Pur ritenendo che le informazioni ivi contenute provengano da fonti attendibili, Vontobel Asset Management AG ("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