

Aggiornamento mensile / 27.2.2026

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

A febbraio i mercati hanno registrato un andamento misto, sostenuti da dati economici solidi che hanno contribuito a compensare un contesto caratterizzato da notizie contrastanti. Gli attivi rischiosi hanno registrato buone performance al di fuori degli Stati Uniti. Lo STOXX 600 europeo ha esteso il proprio rally all'ottavo mese consecutivo di rialzi, la serie più lunga dal 2013. Il Nikkei giapponese ha raggiunto un nuovo record. Anche le azioni dei mercati emergenti (ME) hanno messo a segno progressi. Al contrario, le azioni statunitensi sono rimaste indietro: L'S&P 500 è sceso dello 0,8% in termini di rendimento totale, penalizzato dal settore tecnologico, in particolare nel comparto software. Sono riemerse preoccupazioni legate alle possibili disruption dell'intelligenza artificiale (IA) e a valutazioni percepite come tirate.

Il sell-off nel comparto tecnologico statunitense è stato uno dei temi dominanti del mese. Il segmento software dell'S&P 500 è sceso dell'8,9% ed è entrato in territorio di profonda correzione da inizio anno. Le cosiddette «Magnifiche 7» sono calate del 7,3%, registrando il peggior mese da marzo 2025. Oltre al flusso costante di nuovi strumenti IA, il sentiment è stato colpito da una nota di ricerca molto diffusa che delineava uno scenario ipotetico in cui l'adozione dell'IA potrebbe spingere la disoccupazione negli Stati Uniti a livelli a due cifre entro il 2028. A fine mese, i risultati di Nvidia hanno deluso: gli utili non hanno generato quella sorpresa al rialzo cui i mercati si erano abituati negli ultimi anni, aumentando la pressione sul comparto tecnologico ad alto momentum.

La politica commerciale è stata un altro tema di primo piano. La Corte Suprema degli Stati Uniti ha dichiarato incostituzionali i dazi IEEPA generalizzati imposti lo scorso anno, eliminando di fatto circa la metà del precedente regime tariffario. Il presidente USA, Donald Trump, ha risposto annunciando un dazio globale del 10% ai sensi della Section 122 del Trade Act, valido per 150 giorni a partire dal 24 febbraio, ipotizzando inoltre un aumento al 15%, non ancora implementato. In risposta, l'UE ha sospeso la ratifica dell'accordo commerciale con gli Stati Uniti siglato l'anno scorso, mentre la Casa Bianca ha avvertito che i Paesi che «giocano sporco» potrebbero subire dazi significativamente più elevati.

Altrove, le speculazioni su possibili attacchi contro l'Iran si sono intensificate dopo che Trump ha avvertito che l'Iran

aveva «probabilmente 10 giorni» per raggiungere un accordo, spingendo il Brent ai massimi degli ultimi sette mesi. Il 28 febbraio Stati Uniti e Israele hanno lanciato attacchi contro l'Iran, aumentando il rischio di un rialzo dei prezzi del petrolio e di una maggiore volatilità dei mercati all'inizio di marzo.

Nonostante questi rischi, i dati macroeconomici sono rimasti nel complesso solidi, soprattutto negli Stati Uniti. Le buste paga sono rimbaltate nel rapporto sull'occupazione di gennaio, l'ISM manifatturiero ha raggiunto il livello più elevato dal 2022 e gli asset rischiosi hanno tenuto relativamente bene. Al contempo, un'inflazione PCE superiore alle attese ha spinto i mercati a ridimensionare le aspettative di allentamento nel breve termine, con la probabilità di un taglio dei tassi da parte della Federal Reserve entro giugno scesa dall'87% al 64%. Anche il Giappone si è distinto positivamente: la vittoria anticipata del Primo Ministro Sanae Takaichi ha sostenuto le azioni, mentre i rendimenti dei JGB a 10 anni sono scesi per la prima volta in otto mesi.

Nei mercati del reddito fisso e del credito, gli spread si sono allargati a febbraio, in concomitanza con il rialzo dei tassi e il repricing dei premi per il rischio dopo il forte restringimento di gennaio. L'investment grade globale si è allargato di 9 punti base (pb), con l'IG EUR a +8 pb e l'IG USD a +10 pb, a indicare un ampio riposizionamento del rischio in tutti i settori. Nel segmento a beta più elevato, gli Euro BB hanno mostrato un lieve allargamento (5 pb complessivi). Il credito subordinato e finanziario ha sottoperformato: gli AT1 europei hanno chiuso il mese con un allargamento di 14 pb.

Revisione del portafoglio

Il mercato primario è stato molto dinamico a febbraio, con emissioni che si sono mantenute a livelli elevati. Abbiamo partecipato selettivamente a nuove emissioni in EUR, USD e GBP. La nostra attività ha incluso operazioni nei settori tecnologico e farmaceutico statunitensi, con l'apertura di due nuove posizioni. Abbiamo inoltre avviato una posizione in una società britannica del settore retail, che emette titoli solo occasionalmente. Abbiamo preso parte a emissioni di società statunitensi nei settori energetico e utility, aumentando l'esposizione in questi comparti. Il mercato delle nuove emissioni ci ha permesso di aggiungere debito subordinato con short call nel settore utility europeo. Abbiamo inoltre partecipato a tre operazioni nel settore bancario, di cui due tramite switch,

in EUR e USD. Infine, abbiamo effettuato uno switch su un titolo del settore media statunitense, riducendo la duration e ottenendo un incremento di spread rispetto all'obbligazione ceduta.

Nel mercato secondario, abbiamo aperto una posizione in una società di beni di consumo dei ME (denominata in USD), incrementando l'esposizione in America Latina. Abbiamo inoltre aumentato posizioni esistenti in una società media statunitense con trend operativo in miglioramento e in un'obbligazione ibrida di un'utility europea. Abbiamo ridotto l'esposizione alle obbligazioni subordinate in EUR nei settori bancario ed energetico, realizzando al contempo profitti su emittenti nei settori beni di consumo, telecomunicazioni, beni strumentali e automotive.

Analisi della performance

Nonostante l'allargamento degli spread a febbraio, il fondo ha registrato una performance in linea con l'indice di riferimento, al netto delle commissioni. Il contributo della selezione creditizia è stato negativo nel mese. La selezione obbligazionaria nei settori energia, immobiliare e beni strumentali ha fornito il contributo più positivo, parzialmente compensato da apporti negativi nei settori bancario, telecomunicazioni e sanità. Nel comparto energetico, la selezione di obbligazioni nei sottoseggetti midstream e raffinazione ha contribuito positivamente, mentre nel settore immobiliare la scelta di obbligazioni europee ha apportato un contributo favorevole.

Il contributo dell'allocazione settoriale è stato positivo. L'impatto favorevole di settori come tecnologia (sottopeso), beni di consumo (sottopeso) e utility (sottopeso) è stato parzialmente bilanciato dall'apporto negativo di settori quali telecomunicazioni (sovrappeso), retail (sottopeso) e bancario (sovrappeso). A livello di esposizione geografica, il Nord America e i ME hanno contribuito positivamente. La performance in Europa è stata negativa, mentre l'area APAC (esclusi i ME) è rimasta sostanzialmente stabile.

Prospettive

Gli indici PMI globali continuano a segnalare espansione. L'inflazione nei mercati sviluppati ha generalmente sorpreso al ribasso, contribuendo a stabilizzare il contesto politico generale. Il fattore determinante resta il mercato del lavoro statunitense: un'eventuale debolezza rinnovata si tradurrebbe probabilmente in una maggiore volatilità dei tassi e in un repricing del percorso della Fed. Il compito della Fed si sta facendo più complesso, poiché deve bilanciare il sostegno a crescita e occupazione con la prevenzione di nuove spinte inflazionistiche. Dazi, dinamiche di reshoring, vincoli di offerta e shock geopolitici potrebbero ancora far salire rapidamente i prezzi. L'ultima escalation in Medio Oriente aggiunge un ulteriore elemento di incertezza: gli attacchi di Stati Uniti e Israele

contro l'Iran hanno introdotto rischi di coda legati all'approvvigionamento energetico. Un'escalation del conflitto con danni alle infrastrutture petrolifere rappresenterebbe un chiaro fattore macro negativo. Tuttavia, se il conflitto rimanesse rapido e contenuto, l'impatto sui mercati potrebbe risultare limitato, e la reazione di rischio potrebbe costituire nuovamente un'opportunità di "buy the dip". Sullo sfondo, l'incertezza sui dazi statunitensi e il ciclo di investimenti in corso nell'IA restano fattori di rischio chiave.

La prima parte della stagione degli utili del quarto trimestre 2025 si è rivelata rassicurante. I bilanci rimangono solidi e le riserve di liquidità sono confortevoli, mentre i team di gestione continuano a mostrare disciplina sulla leva finanziaria e sui ritorni agli azionisti. Le banche statunitensi hanno pubblicato risultati solidi e i coefficienti patrimoniali restano elevati, mentre i titoli ciclici hanno generalmente confermato le guidance, in alcuni casi migliorandole. A nostro avviso, i buoni risultati trimestrali indicano che le metriche creditizie aggregate dovrebbero rimanere stabili o migliorare. Il principale punto di pressione a medio termine resta la portata degli investimenti legati all'IA. Non consideriamo l'IA una bolla, vista la forte redditività e la generazione di flussi di cassa dei principali player; tuttavia, gli ingenti investimenti in capex e le relative esigenze di finanziamento potrebbero gradualmente pesare sulla qualità creditizia. Un'emissione sostenuta e di grandi dimensioni da parte di emittenti tecnologici di primaria qualità potrebbe, nel tempo, aumentare la leva finanziaria e accrescere il rischio di declassamenti di rating specifici.

Sul fronte tecnico, le emissioni nei prossimi mesi potrebbero raggiungere livelli record, trainate da due fattori: (i) le esigenze di investimenti in capex legate all'IA da parte degli hyperscaler e dei loro ecosistemi e (ii) una pipeline di M&A più attiva, favorita dal miglioramento della fiducia. La domanda resta solida: gli investitori continuano a cercare rendimenti all-in interessanti e hanno costantemente sfruttato gli allargamenti degli spread come punto di ingresso. La persistenza di questo comportamento "buy-the-dip" suggerisce che eventuali dislocazioni tecniche saranno assorbite relativamente in fretta, attenuando il potenziale impatto di shock macroeconomici.

Pur restando gli spread contenuti, sussistono alcune sacche di valore. In questo contesto, prediligiamo un approccio attivo: costruire un carry solido dove i fondamentali sono più forti, ruotare tra settori e rating quando la dispersione aumenta e sfruttare il valore relativo cross-currency (inclusi Yankees e Reverse Yankees). Nel complesso, la configurazione resta favorevole per strategie incentrate sul carry, offrendo flessibilità tattica per incrementare le posizioni durante episodi di volatilità, soprattutto se gli allargamenti trainati da fattori geopolitici si rivelano temporanei anziché strutturali.

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	1.1%	1.1%
YTD	1.6%	1.6%
1 anno	6.7%	6.3%
3 anni p.a.	6.7%	6.8%
5 anni p.a.	1.2%	1.5%
10 anni p.a.	–	–
ITD p.a.	3.4%	3.2%

Periodo	Fondo	Indice di rif.
2025	7.4%	6.9%
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	–	–

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 («LICol»). 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 completezza di 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** iscritti al 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