

Monatsbericht / 30.9.2024

Vontobel Fund – Euro Corporate Bond

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Anleger in Frankreich sollten beachten, dass dieser Fonds im Vergleich zu den Erwartungen der Autorité des Marchés Financiers eine unverhältnismässige Kommunikation über die Berücksichtigung von nicht-finanzieller Kriterien in seiner Anlagepolitik vorlegt.

Marktentwicklungen

Willkommen zu einem neuen Monat und dem Marktrückblick für September. Historisch gesehen ist der September zwar oft ein schwacher Monat für die risikoreichen Märkte. In diesem Jahr entwickelte er sich jedoch anders als erwartet. Der S&P 500 Index beendete den Monat auf einem Allzeithoch, obwohl die revidierten Beschäftigtenzahlen ausserhalb der Landwirtschaft einen kurzen Schock auslösten. Ein Schlüsselfaktor für die Widerstandsfähigkeit risikoreicher Anlagen war die Aussicht auf weitere Zinssenkungen ohne unmittelbare Anzeichen für eine harte Landung am Horizont. Wenig deutet darauf hin, dass dieser Aufwärtstrend gebrochen werden könnte.

Die wichtigen Zentralbanken senkten erneut die Zinsen und setzten damit den Lockerungszyklus fort, darunter nun auch die US Federal Reserve (Fed). Am 18. September senkte die Fed ihre Funds Rate um 50 Basispunkte (Bp) auf die Bandbreite von 4.75%-5.00%. Die aktualisierten «Dot Plot»-Prognosen der Fed deuten darauf hin, dass noch mehr kommen wird: weitere 50 Bp bis zum Jahresende, 100 Bp im Jahr 2025 und 50 Bp im Jahr 2026. Damit würde der finale Zielkorridor bei 2.75-3.00% liegen.

Der Fokus hat sich nun eindeutig von der Inflation auf die Beschäftigungsentwicklung verlagert. Die Inflation ist fast wieder auf ihr Zielniveau zurückgekehrt, wobei die US-Gesamtinflation im August im Jahresvergleich auf 2.5% zurückging (von 2.9% im Juli) und die Kerninflation stabil bei 3.2% lag (unverändert gegenüber dem Vormonat). Die Preise für Kerngüter – ohne die nachlaufende Wohnimmobilienkomponente – stiegen nach Daten des Weissen Hauses zufolge mit 1.8% wesentlich langsamer.

Am 12. September nahm die Europäische Zentralbank (EZB) ihre zweite Zinssenkung in diesem Jahr um 25 Bp vor und senkte den Einlagensatz auf 3.50%. EZB-Präsidentin Christine Lagarde äusserte sich zuversichtlich, dass die Inflation bis 2025 wieder das 2%-Ziel erreichen werde. Die von den EZB-Experten erstellten Wachstumsprognosen stimmen mit diesen Aussichten überein und gehen davon aus, dass die Kerninflation von 2.9% in diesem Jahr auf 2.3% im Jahr 2025 und schliesslich auf 2.0% im Jahr 2026 sinken wird. Wie die Fed scheint sich auch die EZB derzeit mehr Sorgen um die

Wirtschaft als um die Inflation zu machen. Sie hat ihre Prognosen für das Bruttoinlandsprodukt (BIP) für die Jahre 2024, 2025 und 2026 leicht nach unten korrigiert und warnt, dass die Risiken für das Wirtschaftswachstum nach wie vor grösser sind als die Chancen.

Französische Staatsanleihen schnitten im September unterdurchschnittlich ab, da die Sorgen über die Haushaltsaussichten des Landes, die Zersplitterung des Parlaments und die Wachstumsverlangsamung zunahmen. Zum ersten Mal seit 2008 handelten 10-jährige französische OATs zu höheren Renditen als ihre spanischen Pendanten. Die Auswirkungen auf französische Unternehmensanleihen waren jedoch minimal, und es ergab sich daraus kein Handlungsbedarf für neue Transaktionen.

Die Credit Spreads beendeten den Monat weitgehend unverändert, der OAS-Spread von Staatsanleihen als Referenzbenchmark endete bei 120 und damit für den Monat nur um 1 Bp weiter. Unterdurchschnittlich entwickelte sich der Automobilssektor, der aufgrund diverser Gewinnwarnungen und negativer Nachrichten (z. B. möglicher Stellenabbau bei Stellantis, Volkswagen erwägt Werksschliessungen, mögliche Strafzahlungen aufgrund der europäischen Klimaziele und Konkurrenz aus China) eine Spreadausweitung von ca. 20 Bp verzeichnete. Der Energiesektor wurde um etwa 5 Bp weiter, während die anderen Sektoren weitgehend unverändert blieben. Die Entwicklung bei den Segmenten mit höherem Beta war uneinheitlich, Hybridanleihen von Unternehmen wurden um 8 Bp und Anleihen mit einem Rating von BB – immer etwa 14 Bp weiter. Im Gegensatz dazu blieben Tier-2-Anleihen weitgehend unverändert, und AT1-Anleihen schnitten mit einer Spreadverengung von etwa 4 Bp überdurchschnittlich ab.

Portfolio Review

Wir haben unser Engagement im Automobilssektor aufgrund der schwächeren Aussichten und des potenziellen Drucks auf die Ratings einiger Emittenten deutlich reduziert. Am Erstemissionsmarkt beteiligten wir uns selektiv an Neuemissionen über das gesamte erstrangige Spektrum hinweg – immer auf Basis eines relativen Austausch bestehender Positionen und bei gleichbleibendem Gesamtrisiko. Zu den neuen Platzierungen, an denen wir uns beteiligten, gehören Finanzt-

tel (AT1-, T2-, erstrangige Non-Preferred-Anleihen), Hybridanleihen von Unternehmen und erstrangige unbesicherte Anleihen. Zur Diversifikation nahmen wir zwei neue Namen auf – ein Unternehmen aus der Nahrungsmittelindustrie und einen Emittenten aus dem Investitionsgüterbereich, den wir bereits in der Vergangenheit im Fonds hielten.

Wir nahmen an einigen neuen Platzierungen nicht teil, da deren Pricing unter unseren Schätzungen für den fairen Wert lag, und beobachteten, dass einige der enger bepreisten Platzierungen sich später am Sekundärmarkt schwer taten. Disziplin bei den Neuemissionen ist nach wie vor entscheidend.

Performanceanalyse

Der Vontobel Fund - Euro Corporate Bond (Anteilsklasse I) schnitt im September besser als seine Benchmark ab.

Die Performance war hauptsächlich von der Allokation getrieben, während der Beitrag der Selektion in diesem Monat neutral war.

Was die Allokation betrifft, so trugen unsere Übergewichtung in Versicherungen und die Untergewichtung im Automobilbereich positiv zur Performance bei. Im Monatsverlauf reduzierten wir unser Engagement im Automobilsektor aufgrund der anhaltenden Schwäche weiter.

Was die Selektion betrifft, so gab es eine breite Dispersion bei der Entwicklung unserer Anleihen. Banken und Transport trugen deutlich positiv bei, der Bankensektor profitierte von leichten Kursgewinnen bei AT1-Titeln, und der Transportsektor wurde von einigen einzelnen Titeln beflügelt. Diese Zuwächse wurden jedoch teilweise durch die Schwäche der Automobilwerte kompensiert, die sich aufgrund von Gewinnwarnungen und schwächeren Aussichten unterdurchschnittlich entwickelten. Im Telekommunikationssektor schnitten Hybridanleihen unterdurchschnittlich ab, ein spezifischer Titel wurde von spekulativen Abverkäufen getroffen. Wir sind jedoch der Ansicht, dass die Fundamentaldaten des Emittenten nach wie vor solide sind, und gehen

davon aus, dass sich die Anleihen wieder erholen werden, sobald die Mittelbewegungen sich wieder normalisieren. Auch bei den Versorgern blieben Hybridanleihen im September hinter vorrangigen Anleihen zurück.

Ausblick

Trotz der starken Marktrally im bisherigen Verlauf des Jahres gibt es mehrere Gründe, auch zum Ende des Jahres optimistisch zu bleiben.

Die Fed hat nun auch mit ihrem Zinssenkungszyklus begonnen, was in Verbindung mit einer robusten Wirtschaft und der Möglichkeit einer sanften Landung ein gutes Zeichen für die Märkte und risikoreiche Anlagen – einschliesslich Unternehmensanleihen und Aktien – sein sollte. Es ist zu erwarten, dass das Angebot in der zweiten Jahreshälfte begrenzter sein wird, da ein grosser Teil des Angebots in die erste Jahreshälfte 2024 vorgezogen wurde. Die Fundamentaldaten von Unternehmensanleihen sind nach wie vor solide, mit einigen titelspezifischen Ausnahmen, aber ohne Anzeichen einer generellen Verschlechterung.

Auf Sektorebene bleiben wir vorsichtig für den Automobilsektor, der mit zahlreichen Belastungsfaktoren konfrontiert ist (z. B. schwache Nachfrageaussichten, Verzögerungen beim Kauf von Elektrofahrzeugen durch die Kunden, Konkurrenz aus China und potenzieller Druck auf das Rating einiger Unternehmen). Im Gegensatz dazu bevorzugen wir weiterhin den Bankensektor, der ein begrenztes erwartetes Angebot, eine sehr gute Kreditqualität/Kapitalausstattung und insgesamt robuste Fundamentaldaten bietet. Entsprechend sind wir stets auf der Suche nach attraktiven Chancen. Wir beabsichtigen derzeit nicht, das Risiko oder die Duration zu erhöhen, sondern halten unser Engagement im Segment mit höherem Beta konstant, während wir nach Möglichkeiten für Relative-Value-Umschichtungen Ausschau halten.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund – Euro Corporate Bond
ISIN	LU0278087860
Anteilsklasse	I EUR
Referenzindex	ICE BofAML A-BBB Euro Corporate Index
Lancierungsdatum	13.7.2007

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Ref.-index	Zeitraum	Fonds	Ref.-index
MTD	1.2%	1.2%	2023	8.5%	8.2%
YTD	4.5%	3.9%	2022	-15.2%	-14.1%
1 Jr. p.a.	11.5%	9.7%	2021	-0.6%	-0.9%
3 Jr. p.a.	-1.6%	-1.4%	2020	3.9%	2.8%
5 Jr. p.a.	-0.1%	-0.4%	2019	8.8%	6.6%
10 Jr. p.a.	1.6%	1.2%	2018	-2.9%	-1.3%
ITD p.a.	3.2%	2.9%	2017	4.1%	2.6%
			2016	4.4%	4.8%
			2015	0.9%	-0.4%
			2014	9.8%	8.2%

Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten berücksichtigen eine Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erhoben werden, falls zutreffend. Die Rendite des Fonds kann aufgrund von Wechselkursänderungen zwischen Währungen sowohl fallen als auch steigen.

Anlagerisiken

- CoCo-Bonds beinhalten signifikante Risiken wie unter anderem die mögliche Streichung von Kuponzahlungen, Kapitalstrukturinversionsrisiko, Risiko der Verlängerung der Laufzeit des CoCo-Bonds.
- Forderungs- und hypothekenbesicherte Wertpapiere sowie die ihnen zugrunde liegenden Forderungen sind häufig intransparent. Der Teilfonds kann ausserdem einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsrisiko ausgesetzt sein.
- Wertpapiere mit niedrigerer Bonität haben ein höheres Risiko, dass ein Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Der Anlagewert kann bei Herabstufung des Kreditratings eines Emittenten sinken.
- Der Einsatz von Derivaten hat in der Regel eine Hebelwirkung zur Folge und ist mit Bewertungs- und operationellen Risiken verbunden. Ein Hebel erhöht die Gewinne, aber auch Verluste. Ausserbörsliche (OTC-)Derivate sind mit entsprechenden Gegenparteirisiken verbunden.
- Die Anlagen des Teilfonds können Nachhaltigkeitsrisiken unterliegen. Die Nachhaltigkeitsrisiken, denen der Teilfonds unterliegen kann, werden wahrscheinlich mittel- oder langfristig unwesentliche Auswirkungen auf die Anlagen des Teilfonds haben. Dies liegt an dem risikomindernden ESG-Ansatz des Teilfonds. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Teilfonds kann sich positiv oder negativ auf seine Performance auswirken. Die Fähigkeit zur Erreichung von sozialen oder Umweltzielen kann von unvollständigen oder unrichtigen Daten von Drittanbietern beeinträchtigt Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter vontobel.com/sfdr erhältlich.

Wichtige rechtliche Hinweise

Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen «Vontobel») für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE produziert.

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten

stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Basisinformationsblattes («KID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in

entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt, oder an qualifizierte Anleger gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) in der Schweiz.

Weder der Fonds noch die Verwaltungsgesellschaft oder der Anlageverwalter geben eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Fairness, Korrektheit, Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit einer Bewertung des ESG-Research und die korrekte Ausführung der ESG-Strategie. Da Anleger unterschiedliche Ansichten darüber haben können, was nachhaltiges Investieren oder eine nachhaltige Anlage ausmacht, kann der Fonds in Emittenten investieren, die nicht die Überzeugungen und Werte eines bestimmten Anlegers widerspiegeln.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann, zum Beispiel infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburg** erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Kontakt- und Informationsstelle in **Österreich**: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, Vertreterin in der **Schweiz**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, europäische Einrichtung für **Deutschland**: PwC Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxemburg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, qfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/, Informationsstelle in **Liechtenstein**: LLB Fund Services AG, Äulestrasse 80, FL-9490 Vaduz. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie im Basisinformationsblatt («K(I)ID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie in englischer Sprache unter: vontobel.com/vamsa-investor-information. In **Spanien** sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid erhältlich. **Finnland**: Das KID ist in Finnisch erhältlich. Das KID ist in Französisch erhältlich. Der fonds ist in **Frankreich** zur Vermarktung zugelassen. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Basisinformationsblatt («KID»). Die in **Grossbritannien** zum Verkauf zugelassenen und in das "Temporary Marketing Permissions Regime" aufgenommenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Der Fonds ist in einem Land des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) als UCITS zugelassen (oder ist ein Teilfonds eines UCITS). Es wird zudem erwartet, dass der Fonds als UCITS zugelassen bleibt, solange er sich im TMPR befindet. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, genehmigt. Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, ist von der Commission

de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und in eingeschränktem Mass von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. Einzelheiten über das Ausmass der Regulierung durch die FCA sind bei der Vontobel Asset Management S.A., Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management S.A., Zweigniederlassung London, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF oder kann von unserer Website vontobel.com/am heruntergeladen werden. **Italien**: Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Miland, Telefon: 0263673444, e-mail: clientrelation.it@vontobel.com.

Niederlande: Der Fonds und seine Subfonds sind gemäss Artikel 1:107 des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht («Wet op het financiële toezicht») im Register der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Netherlands Authority for the Financial Markets) erfasst. **Norwegen**: Das KID ist in Norwegisch erhältlich. Bitte beachten Sie, dass gewisse sub-funds nur für qualifizierte Investoren in Andorra oder **Portugal** erhältlich sind. **Schweden**: Das KID ist in Schwedisch erhältlich.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben. MSCI-Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang mit dem Ausarbeiten oder Anbieten von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. MSCI und jegliche andere beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI-Daten beteiligte oder damit in Verbindung stehende Drittpartei (die „MSCI-Parteien“) leisten bezüglich dieser Daten (oder der durch deren Verwendung erlangten Resultate) keinerlei Gewähr, weder ausdrücklich noch impliziert. Hiermit lehnen sämtliche MSCI-Parteien ausdrücklich jegliche Gewähr für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktgängigkeit dieser Daten oder für deren Eignung zu einem bestimmten Zweck ab. Ohne Einschränkung des Vorangehenden haftet auch in keinem Fall irgendeine der MSCI-Parteien für direkte, indirekte, spezielle, Straf- oder Folgeschäden (einschliesslich Gewinnausfälle), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.

Obwohl Vontobel der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte

Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstößen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für

die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

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