

Aggiornamento mensile / 30.8.2024

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

Agosto è stato un mese estremamente volatile, con l'indice VIX che in alcuni momenti ha raggiunto livelli mai visti dall'inizio della pandemia di Covid-19 nel marzo 2020. La volatilità è stata innescata da un rapporto sull'occupazione USA più debole del previsto, che ha accentuato i timori di una potenziale recessione dell'economia USA. Questo aspetto, unito all'esaurimento del carry trade dello yen – una strategia che prevede che gli investitori prendano a prestito yen per investire in valute a più alto rendimento – ha portato a una significativa instabilità, in particolare nei mercati giapponesi. Il 5 agosto l'indice TOPIX è crollato di oltre il 12 per cento in un solo giorno e l'indice TOPIX Banks è sceso del 17,3 per cento. Questo crollo del mercato ha avuto ripercussioni a livello globale, spingendo l'indice VIX a un picco intraday di 65,73, il livello più alto da marzo 2020. Anche l'indice S&P 500 ha sofferto e ha ceduto il 3 per cento nello stesso giorno, la performance peggiore da settembre 2022.

Tuttavia i mercati hanno iniziato a stabilizzarsi dopo il 5 agosto, favoriti da dati economici più incoraggianti provenienti dagli Stati Uniti e dai commenti rassicuranti dei banchieri centrali. Le nuove richieste di sussidi di disoccupazione pubblicate l'8 agosto sono risultate inferiori alle attese, attenuando i timori di un'imminente recessione. Anche i dati sulle vendite al dettaglio di luglio sono stati solidi e hanno ulteriormente rafforzato il sentiment del mercato. Inoltre, la dichiarazione del vicegovernatore della BoJ Uchida, secondo cui la banca non aumenterà i tassi nei periodi di instabilità del mercato, ha contribuito a rasserenare il clima in Giappone.

Nel corso del mese, il discorso del presidente della Fed Jerome Powell al simposio di Jackson Hole è stato fondamentale per riportare fiducia tra gli investitori. Mostrando un orientamento dovish, Powell ha espresso l'intenzione di modificare la politica monetaria e ha dichiarato che: "Non cerchiamo né accogliamo con favore un ulteriore raffreddamento delle condizioni del mercato del lavoro", lasciando intendere che la Fed sarebbe pronta a contrastare qualsiasi debolezza del mercato del lavoro. Questa prospettiva accomodante è stata ulteriormente sostenuta da un rapporto favorevole sull'Indice dei prezzi al consumo (IPC) USA, da cui è emerso un calo dell'inflazione inerziale al 3,2 per cento, il minimo da aprile 2021. Questi sviluppi hanno rafforzato le aspettative di un

probabile taglio dei tassi da parte della Fed a settembre, probabilmente di 25-50 bp, a seconda dei prossimi dati economici. Di conseguenza, i mercati azionari hanno messo a segno un rimbalzo alla fine di agosto: in rialzo del 2,4 per cento, l'indice S&P 500 ha registrato il quarto guadagno mensile consecutivo. Anche i mercati europei hanno archiviato buone performance, con l'indice STOXX 600 in crescita dell'1,6 per cento. L'indice giapponese Nikkei 225 ha invece sottoperformato, in calo dell'1,1 per cento a causa delle precedenti turbolenze. Anche i mercati emergenti hanno guadagnato terreno e l'indice MSCI Emerging Markets è salito dell'1,6 per cento. Nei mercati obbligazionari e creditizi, i rendimenti complessivi sono stati tendenzialmente positivi, trainati dalle crescenti aspettative di taglio dei tassi e dalla contrazione degli spread. I Treasury USA hanno registrato un guadagno dell'1,3 per cento, mentre le obbligazioni sovrane in euro sono aumentate dello 0,4 per cento. Gli spread delle obbligazioni corporate globali hanno subito un lieve ampliamento di 1 bp, con divergenze a livello regionale. Gli spread investment grade (IG) in EUR hanno registrato un ampliamento di 4 bp, mentre quelli in USD hanno sovraperformato, in contrazione di 2 bp. I segmenti a beta più elevato hanno sovraperformato, con le obbligazioni BB globali in contrazione tra 6 e 10 bp a seconda della valuta e le obbligazioni Additional Tier 1 (AT1) in EUR in contrazione di 9 bp.

Revisione del portafoglio

Ad Agosto l'attività sul mercato primario è stata in lieve calo dopo un mese di luglio insolitamente vivace. Anche noi siamo stati meno attivi sul mercato primario e abbiamo partecipato solo a una serie di nuove operazioni nei settori automobilistico e bancario. Nel settore bancario, abbiamo approfittato di un'interessante nuova emissione olandese per abbandonare un'obbligazione esistente dello stesso emittente e migliorare il rendimento del fondo.

Sul mercato secondario, siamo stati attivi nel ridurre l'esposizione a due titoli che stavano subendo battute d'arresto nei settori tecnologico e dei media. Abbiamo inoltre ridotto l'esposizione a un'obbligazione francese Restricted Tier 1 (RT1), che siamo lieti di riallocare su emittenti AT1 di maggiori dimensioni, in quanto riteniamo che offrano un profilo di rischio inferiore nell'attuale contesto. Abbiamo effettuato due

switch nei settori bancario e delle telecomunicazioni, sostituendo le obbligazioni esistenti con nuove obbligazioni degli stessi emittenti, a uno spread più interessante. Abbiamo inoltre aumentato la nostra esposizione a emissioni di titoli di credito senior denominati in USD che apprezziamo a livello di fondamentali nei settori di telecomunicazioni, assicurazioni e banche.

Analisi della performance

Nel mese di Agosto, il fondo ha registrato una performance pressoché in linea con l'indice di riferimento al netto delle commissioni, ma con un rendimento complessivo in USD (al netto delle commissioni) di quasi l'1,2 per cento.

Il contributo della selezione dei titoli di credito è stato nel complesso piatto nel corso del mese. La nostra selezione di obbligazioni nei settori bancario, delle telecomunicazioni e dei servizi di pubblica utilità ha contribuito ai rendimenti, seppur compensata dall'apporto negativo di settori quali sanità ed energia, nonché quello immobiliare. Il contributo dell'allocazione settoriale è rimasto stabile nel complesso. Il contributo positivo dei settori automobilistico (sottopeso), beni strumentali (sottopeso) e tecnologia (sottopeso) è stato compensato dall'apporto negativo di banche (sovrappeso), trasporti (sovrappeso) e telecomunicazioni (sovrappeso).

In termini di esposizione regionale, la maggior parte della sovraperformance è giunta da Europa e Nord America, mentre ME e APAC (ME esclusi) sono stati penalizzanti.

Prospettive

Il mese di settembre potrebbe risultare più interessante del solito: mentre la Fed ha rinviato un taglio dei tassi durante la riunione di agosto, un intervento a settembre è diventato molto probabile, segnando potenzialmente l'inizio di un ciclo di riduzione dei tassi molto atteso. Questa opinione è supportata dal recente indebolimento dei dati economici negli Stati Uniti, soprattutto nel mercato del lavoro, che ha causato

un significativo repricing nel mercato globale dei tassi. Ci aspettiamo che la pubblicazione di nuovi dati macro mantenga alta la volatilità dei tassi a settembre. Secondo le attuali quotazioni del mercato, la Fed dovrebbe operare circa quattro tagli dei tassi nel resto dell'anno – una stima ambiziosa a nostro parere.

Per quanto riguarda i fondamentali societari, la stagione di pubblicazione dei risultati del T2 2024 ha pressoché confermato una tendenza solida, ma anche alcuni risultati più contrastanti per alcuni titoli specifici. Nel complesso, i fondamentali del credito dovrebbero restare robusti, contribuendo a rassicurare gli investitori rispetto alla loro allocazione verso le obbligazioni corporate in futuro. I rating dovrebbero essere nuovamente interessati da revisioni al rialzo, anche se a un ritmo più lento rispetto al 2023. Più in dettaglio, ci aspettiamo che le società con rating BBB continuino a mostrare un momentum favorevole in termini di revisioni al rialzo dei rating. Per quanto riguarda i fattori tecnici del mercato, come la domanda e l'offerta, ci aspettiamo che rimangano favorevoli. Da un lato le nuove emissioni dovrebbero rallentare verso la fine dell'anno, mentre settembre potrebbe essere ancora piuttosto vivace dopo la pausa estiva; dall'altro la propensione degli investitori dovrebbe rimanere robusta a fronte della domanda di obbligazioni corporate a rendimenti più elevati. Con il ciclo di riduzione dei tassi della Fed in procinto di iniziare nel mese di settembre, il contributo della duration dovrebbe giocare un ruolo più importante nei portafogli di obbligazioni corporate in futuro. Il rendimento corrente (carry) delle obbligazioni corporate globali rimane a livelli elevati. Per maggiori dettagli sulle nostre attuali prospettive, vi invitiamo a partecipare al webinar in programma il 17 settembre e a consultare il nostro nuovo outlook sul mercato, pubblicato nella seconda metà del mese.

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.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	1.2%	1.2%	2023	8.8%	8.9%
YTD	4.1%	3.9%	2022	-15.0%	-14.0%
1 anno	10.6%	9.5%	2021	-0.6%	-0.8%
3 anni p.a.	-1.6%	-1.2%	2020	9.3%	8.2%
5 anni p.a.	1.0%	0.9%	2019	13.6%	12.5%
10 anni p.a.	–	–	2018	-1.7%	-0.9%
ITD p.a.	3.0%	2.7%	2017	7.6%	5.7%
			2016	–	–
			2015	–	–
			2014	–	–

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.

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 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 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **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 Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443 L-1014 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 è disponibile in inglese attraverso il seguente link: vontobel.com/vamsa-investor-information. 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. **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. I fondi autorizzati per la distribuzione nel **Regno Unito** e 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 («KID») 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. **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: clientrelation.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**. **Svezia**: Il KID 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 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, 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 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