

Monatsbericht / 31.12.2025

Vontobel Fund – Global Corporate Bond

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, 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

Zunächst möchten wir unseren Kunden und Lesern ein glückliches und gesundes neues Jahr wünschen und Ihnen für Ihr anhaltendes Vertrauen in unsere Global Corporate Bond Strategy danken.

Im letzten Monat des Jahres standen die Märkte im Zeichen des erneuten Fokus auf Zinsen, da die Investoren nach einem von Zollschocks, geopolitischen Spannungen und politischer Unsicherheit geprägten Jahr die schlussendliche Gestaltung der geldpolitischen Lockerung neu einschätzten. In den USA blieb das zentrale Thema auf makroökonomischer Ebene die allmähliche Verschlechterung des Arbeitsmarkts, die sich seit dem Spätsommer abzeichnet. Die US-Notenbank (Federal Reserve, Fed) nahm die dritte Zinssenkung in Folge im Jahr 2025 vor und erhöhte damit das Gesamtausmass der Lockerung seit September auf 75 Basispunkte (bps). Dies stützte die Risikobereitschaft insgesamt, auch wenn die Bedenken hinsichtlich Inflationserwartungen und Verlässlichkeit der Geldpolitik angesichts des wiederholten politischen Drucks auf die Fed anhielten.

In Europa herrschte ein anderer Ton. Im Dezember kam es zu einem erneuten Abverkauf von Staatsanleihen, da die Märkte begannen, einen mittelfristig restriktiveren Kurs der Europäischen Zentralbank (EZB) einzupreisen. Äusserungen von Isabel Schnabel bei Bloomberg TV deuteten darauf hin, dass sie die Erwartungen, wonach der nächste Schritt der EZB eine Zinserhöhung sein könnte, als angemessen erachtet. Zudem wurden die Wachstums- und Kerninflationsprognosen der EZB im Dezember nach oben revidiert, was zu einer deutlichen Neubewertung bei den langen Laufzeiten führte. Die Renditen deutscher Bundesanleihen überschritten kurzzeitig ihren vorherigen Höchststand vom März (der im Zuge des durch die fiskalischen Konjunkturmassnahmen in Deutschland ausgelösten Schocks markiert wurde), bevor sie das Jahr bei rund 2,85% beendeten. Diese Zinsbewegung bestätigte die Einschätzung, dass die Entwicklung der Disinflation mittlerweile weniger linear verläuft, insbesondere vor dem Hintergrund erhöhter fiskalischer Unsicherheit in mehreren Ländern.

Über alle risikoreichen Anlagen hinweg ging es Dezember weniger um die allgemeine Richtung des Marktes, sondern vielmehr um die abweichenden Entwicklungen zwischen den

Anlageklassen, die durch erwartete geldpolitische Entwicklungen getrieben wurden. US-Vermögenswerte profitierten weiterhin von der Kombination aus der lockeren Geldpolitik der Fed und dem nach wie vor robusten Wachstum, während das Zinsumfeld in Europa einen schwierigeren Hintergrund für zinssensitive Anlageklassen schuf. Auch die Devisenkursentwicklung blieb zum Jahresende ein zentrales Thema, da sich der Trend des Jahres 2025 zu einem schwächeren US-Dollar fortsetzte und die relative Performance zwischen den Regionen in US-Dollar weiterhin veränderte.

Im Bereich festverzinsliche Anlagen allgemein und vor allem bei Unternehmensanleihen verengten sich im Dezember die Spreads und machten damit einen Teil der Ausweitung vom November wieder wett. Der Index für das globale Investment-Grade-Segment verengte sich um -3 bps. Die Einengung erfolgte tendenziell in Segmenten mit höherem Beta (BBB: -4 bps), während die Spreads von Anleihen mit einem Rating von AAA etwas weiter wurden (+1 bps). Im Zuge dieser globalen Entwicklung verringerten sich die Spreads von Investment-Grade-Anleihen in USD um -3 bps, in EUR um -4 bps.

Portfolio Review

Wie für diese Jahreszeit üblich, fiel das Emissionsvolumen im Dezember sehr gering aus. Wir zeichneten eine Neuemission eines US-Gesundheitsunternehmens, das wir bereits in der Vergangenheit im Portfolio gehalten hatten, und erhöhten damit unser Engagement im stabilen Subsektor Medizintechnik. Zudem nahmen wir einen weiteren Titel in das Portfolio auf, indem wir uns an einer Emission von nachrangigen Anleihen in EUR eines europäischen Versicherers beteiligten. Darüber hinaus nutzten wir den Erstemissionsmarkt, um bei einem europäischen Automobilhersteller eine Umschichtung vorzunehmen: Wir verkauften Anleihen mit ähnlicher Laufzeit wie die Neuemission, um eine Mehrrendite zu erzielen. Am Sekundärmarkt veräusserten wir im Vorfeld der erwarteten Emission zur Finanzierung der für 2026 geplanten Investitionen unsere Position in einem Technologietitel.

Performanceanalyse

Der Fonds schnitt im Dezember nach Abzug von Gebühren besser als der Referenzindex ab. Erwähnenswert ist auch, dass die absolute Performance des Fonds im Jahr 2025, was

sich als ein gutes Jahr für Unternehmensanleiheinvestoren erwies, bei fast 7,5% lag (in USD, nach Abzug von Gebühren). Der Beitrag der Titelauswahl war im Dezember positiv. Unsere Anleiheausswahl in den Sektoren Banken, Versicherungen und Energie trug am meisten zur positiven Performance bei. Dieser positive Effekt wurde etwas durch einen negativen Beitrag der Sektoren Technologie und Freizeit gedämpft. Im Bankensektor führte unsere Auswahl in europäischen Banken zu positiven Selektionseffekten. In Versicherungen trug unsere Auswahl von Anleihen mit langen Laufzeiten, hauptsächlich aus Europa, zum positiven Selektionseffekt bei.

Der Beitrag der Sektorallokation war weitestgehend neutral. Der positive Beitrag von Sektoren wie Telekommunikation (OW), Technologie (UW) und Banken (OW) wurde durch einen negativen Beitrag von Sektoren wie Konsumgüter (UW), Grundstoffindustrie (UW) und Versorger (UW) ausgeglichen.

Hinsichtlich des regionalen Engagements lieferten Nordamerika und Europa einen positiven Beitrag. Der Beitrag der APAC-Region (ohne Emerging Markets, EM) war neutral, der Beitrag der EM leicht negativ.

Ausblick

Unser Ausblick für 2026 bleibt konstruktiv. Die globalen Indikatoren für die wirtschaftliche Aktivität stabilisieren nach den Schwächephasen des vergangenen Jahres, und die Einkaufsmanagerindizes (PMIs) deuten weiterhin auf eine Expansion. Der US-Arbeitsmarkt bleibt der entscheidende Einflussfaktor: Eine erneute Abschwächung könnte die Marktvolatilität erhöhen und die Debatte über das Tempo der geldpolitischen Lockerung der Fed rasch wieder aufleben lassen. Gleichzeitig steht die Fed im Jahr 2026 vor einem anhaltenden Dilemma: Sie muss die Unterstützung für Wachstum und Beschäftigung gegen die Notwendigkeit abwägen, den Inflationsdruck einzudämmen, der durch Reshoring/Zölle, angebotsseitige Engpässe oder geopolitische Schocks wieder aufkommen könnte. Dieser Zielkonflikt könnte vor dem Hintergrund eines Führungswechsels bei der Fed die Volatilität an den Zinsmärkten auf einem höheren Niveau halten als in einem regulär verlaufenden Disinflationzyklus. In Europa erhält das Wachstum weiterhin stärkere politische Unterstützung (höheres Haushaltsdefizit in Deutschland und Frankreich), und auch die EZB dürfte vorsichtig agieren, wie die letzten Äusserungen von EZB-Ratsmitgliedern wie Isabel

Schnabel nahelegen. Insgesamt erwarten wir in den nächsten 12 bis 18 Monaten weiterhin eine langsame Annäherung der Geldpolitik der Fed und der EZB, was die Anleihemärkte weiterhin unterstützt.

Die Fundamentaldaten der Unternehmen bilden auch zu Beginn des Jahres 2026 ein solides Fundament. Die Gewinnentwicklung zeigt sich weiterhin relativ stabil, da die meisten Sektoren ihre Margen verteidigen und gesunde Liquiditätspolster aufrechterhalten können. Wir erwarten, dass die Kreditkennzahlen sektorenübergreifend (mit Ausnahme der sogenannten Hyperscaler) weitgehend stabil bleiben werden, unterstützt durch diszipliniertes Kostenmanagement und nach wie vor niedrige Ausfallraten im Bereich der höheren Qualität. Die Zollbelastung ist in den einzelnen Sektoren und Regionen nach wie vor ungleichmässig verteilt. Wir rechnen damit, dass diese Dispersion bestehen bleibt, insbesondere bei international tätigen Unternehmen und Branchen mit komplexen Lieferketten. Die Hochstufungen der Ratings dürften sich fortsetzen, wenn auch weniger dynamisch als in den vorherigen Jahren.

Das technische Marktumfeld dürfte weiterhin günstig sein, auch wenn 2026 voraussichtlich ein Rekord-Bruttoangebot bringen wird. Zwei treibende Faktoren stechen hervor: Zum einen ein erheblicher Finanzierungsbedarf im Zusammenhang mit KI-bezogenen Investitionen (insbesondere von Hyperscalern und deren Ökosystemen), zum anderen ein umfassender Anstieg strategischer M&A-Aktivitäten, wenn das Vertrauen wieder zunimmt. Die Nachfrage ist allerdings nach wie vor sehr hoch. Anleger werden immer noch von attraktiven Gesamtrenditen angezogen, und die «Buy-the-dip»-Mentalität dürfte sich weiterhin zeigen, sofern das makroökonomische Umfeld unterstützend bleibt.

Die Bewertungen bleiben hinsichtlich Spreads ambitioniert, doch insbesondere bei USD-Anleihen ist das Renditepolster weiterhin beträchtlich und kann dazu beitragen, Volatilitätsschübe aufzufangen. Wir sehen 2026 weiterhin als günstiges Jahr für Credit, vorausgesetzt, die Investoren verfolgen weiterhin einen Relative-Value-Ansatz und bleiben über verschiedene Sektoren und Ratings sowie zwischen Währungen aktiv, wo «Yankee»-Bonds-Emittenten in USD nach wie im Vergleich bessere Bewertungen bieten. Unserer Ansicht nach offerieren Anleihen mit einem Rating von BB insgesamt immer noch einen attraktiven risikoadjustierten Carry.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund – Global Corporate Bond
ISIN	LU1395537134
Anteilkategorie	I USD
Referenzindex	ICE BofAML Global Corporate Index (USD hedged)
Lancierungsdatum	9.5.2016

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Ref.-index
MTD	-0.1%	-0.2%
YTD	7.4%	6.9%
1 Jr.	7.4%	6.9%
3 Jr. p.a.	6.6%	6.6%
5 Jr. p.a.	0.5%	0.7%
10 Jr. p.a.	–	–
ITD p.a.	3.3%	3.1%

Zeitraum	Fonds	Ref.-index
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	–	–

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.

Anlagerisiken

- 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.
- CoCo-Bonds beinhalten signifikante Risiken wie unter anderem die mögliche Streichung von Kuponzahlungen, Kapitalstrukturinversionsrisiko, Risiko der Verlängerung der Laufzeit des CoCo-Bonds.
- Forderungs- und hypotheckenbesicherte 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.
- 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 werden. 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, 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 und am Sitz des Fonds, 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **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 Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/. 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 (einschließlich Informationen über Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen der Verbraucher gemäß der EU-Richtlinie 2020/1828) finden Sie in englischer Sprache unter: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel kann beschliessen, die für den Vertrieb seiner Investmentfonds getroffenen Vorkehrungen gemäss Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG zu widerrufen. **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»). **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. 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. **Schweden**: Das KID ist in Schwedisch erhältlich. 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.

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.

Jeder Index, auf den hier verwiesen wird, ist geistiges Eigentum (einschliesslich eingetragener marken) des jeweiligen Lizenzgebers. Jedes Produkt, das auf einem Index basiert, wird in keiner Weise vom jeweiligen Lizenzgeber gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben und er übernimmt diesbezüglich keine Haftung. Weitere Einzelheiten finden sie unter am.vontobel.com/terms-of-licenses.

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 unvollständiger 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