

Aggiornamento mensile / 30.8.2024

## Vontobel Fund II – Duff & Phelps Global Listed Infrastructure

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FR, GB, IT, LI, LU.

### Sviluppo del mercato

Agosto è stato un mese ricco di eventi per gli investitori, che ha smentito la diffusa convinzione che ci sia una pausa estiva per i mercati. Il rialzo dei tassi di interesse e i toni aggressivi della Bank of Japan hanno indotto una brusca liquidazione delle posizioni di carry trade che facevano affidamento su un costo ridotto dei finanziamenti in yen giapponesi. Questo inatteso sviluppo, unito ai deludenti dati relativi all'economia USA, ha innescato un forte sell-off sui mercati azionari globali. Tuttavia, il sell-off è stato temporaneo, in quanto gli investitori sono stati rassicurati dalla prospettiva di tassi di interesse inferiori e dai solidi risultati sugli utili del secondo trimestre, che hanno mostrato pochi segnali di un imminente rallentamento dell'economia. Le azioni dei mercati sviluppati globali (in base alla performance netta dell'indice MSCI World) sono salite del 2,64 per cento in termini di rendimento complessivo. I titoli delle infrastrutture quotati sulle borse globali (in base alla performance netta dell'indice FTSE Developed Core Infrastructure 50/50) hanno guadagnato il 4,35 per cento ad agosto, sovraperformando il mercato generale.

### Revisione del portafoglio

L'attività delle torri wireless negli Stati Uniti dovrebbe a nostro avviso rimanere solida, poiché gli operatori passeranno dalle fasi iniziali di sviluppo e copertura totale del 5G a una densificazione della rete più mirata. A livello internazionale, prevediamo una solida crescita organica in quanto l'Europa e altre regioni stanno procedendo con l'espansione del 5G, mentre molti mercati emergenti stanno ancora costruendo reti 4G. Anche se l'attività delle torri si è moderata rispetto alle tendenze storiche, i contratti di affitto a lungo termine tra le torri e i vettori forniscono un livello prevedibilmente sano di crescita organica e di flussi di cassa per le società del settore.

Le società di servizi di pubblica utilità dovrebbero beneficiare della transizione verso le energie rinnovabili, dell'aumento della domanda di energia e del rinnovamento degli asset, un sostegno che dovrebbe durare per anni. Riteniamo che vi siano molteplici opportunità di crescita del capitale non solo per le energie rinnovabili, ma anche per le spese per resilienza e linee di trasmissione. Questi investimenti nella rete delle società di servizi di pubblica utilità, sia negli Stati Uniti che in Europa, dovrebbero sostenere gli utili e rappresentano un vantaggio a lungo termine per il settore. Riteniamo che le valutazioni delle utility regolamentate nordamericane siano interessanti, mentre in Europa le società di reti elettriche e le compagnie integrate di servizi di pubblica utilità offrono, a

nostro avviso, un buon rapporto rischio/rendimento.

Le nostre prospettive per il settore dei trasporti sono positive dati i trend di crescita ciclici. Le strade a pedaggio hanno dimostrato resilienza in diversi contesti di mercato grazie a modelli di business stabili. Abbiamo una predilezione per le strade a pedaggio che offrono ottimi rendimenti sulle relative acquisizioni e che hanno un'esposizione limitata alle concessioni in scadenza. Gli aeroporti hanno registrato una forte ripresa del trasporto aereo passeggeri e alcuni sono usciti dalla pandemia con un profilo di rendimento migliore grazie a un mix più elevato di attività non regolamentate. Continuiamo a preferire gli aeroporti caratterizzati da un'elevata esposizione a viaggi di piacere e clienti redditizi delle compagnie aeree. La crescita dell'economia europea è in fase di riaccelerazione, cosa che offre un contesto positivo per la domanda regionale di viaggi. Le prospettive di crescita delle ferrovie nordamericane hanno subito un miglioramento. I livelli di servizio sono saliti in misura significativa, i volumi di trasporto sono in rialzo e i margini iniziano a crescere. Siamo ottimisti sulla capacità delle ferrovie di recuperare il loro potere di determinazione dei prezzi nei prossimi trimestri.

Rimaniamo tendenzialmente costruttivi sul settore dell'energia midstream, con i vincoli sul lato dell'offerta e la crescita della domanda strutturale che rappresentano pilastri fondamentali delle nostre prospettive positive. Riteniamo che la capacità di gestione della produzione da parte dell'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio e i relativi alleati (OPEC+) garantiranno il mantenimento di mercati del greggio in equilibrio nel prevedibile futuro, mantenendo i prezzi a livelli attualmente adeguati. Ciò dovrebbe consentire alle aziende energetiche nordamericane di aumentare i volumi di produzione in misura modesta, sostenendo di conseguenza un aumento degli utili e dei flussi di cassa del midstream. Per quanto riguarda il gas naturale, ci aspettiamo che i prezzi delle materie prime reagiscano positivamente agli ultimi tagli dei volumi e alle riduzioni dell'attività di perforazione da parte dei produttori. Tutto ciò dovrebbe determinare un ulteriore aumento dei prezzi in futuro. La nuova forte domanda di gas naturale liquefatto (GNL) e le maggiori esigenze di produzione dell'energia per sostenere l'intelligenza artificiale (IA) si stanno rivelando fattori trainanti della crescita a lungo termine sempre più evidenti. I prezzi globali del GNL hanno subito un rallentamento rispetto ai livelli elevati degli ultimi anni dopo due inverni miti consecutivi che hanno contribuito a mantenere elevate le

scorte; tuttavia, i trend rettificati per le condizioni meteorologiche restano solidi, con Europa e Asia ancora dipendenti dalle importazioni di GNL per quanto riguarda riscaldamento, generazione di energia elettrica e produzione industriale.

#### **Analisi della performance**

Il settore delle infrastrutture energetiche è stato il migliore in termini di performance nel corso del mese grazie ai solidi utili e alle attività di acquisizione e dismissione. Il settore è stato trainato da ONEOK, che ha annunciato le acquisizioni di En-Link Midstream e della società privata Medallion Midstream. Quest'operazione amplierà i business basati sulle commissioni di ONEOK e diversificherà l'impronta del bacino della società. Anche TC Energy ha registrato una performance positiva, in quanto la società si prepara a incorporare i business legati al segmento dei liquidi.

I titoli delle società di servizi di pubblica utilità sono saliti nel corso del mese, grazie al proseguimento del rally delle utility. I risultati sugli utili del secondo trimestre sono stati robusti, mentre le azioni sono state sostenute dalle aspettative di riduzione dei tassi di interesse; inoltre, il settore ha rappresentato un porto sicuro in un contesto di crescente volatilità del mercato. Molti management team hanno segnalato l'aumento della domanda di energia, in quanto l'IA aumenta il livello di energia necessario per supportare le esigenze di calcolo e di archiviazione dei data center.

I titoli dei trasporti sono saliti nel corso del mese, con risultati generalmente positivi in tutto il gruppo. Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA) ha fatto eccezione e ha perso terreno nel corso del mese. Gli investitori sono stati cauti nei confronti

di OMA e di altri aeroporti messicani a causa dell'incertezza normativa dovuta alle ultime elezioni. Riteniamo che la Presidente eletta Claudia Sheinbaum perseguirà politiche simili a quelle del suo predecessore e continuerà a onorare gli accordi di concessione esistenti.

Anche il settore delle comunicazioni è salito nel corso del mese, favorito dall'allentamento dei tassi di interesse, poiché in Europa e negli USA i titoli delle torri hanno scambiato a prezzi più alti. Nel momento in cui le problematiche legate ai tassi di interesse cominceranno ad attenuarsi, l'interessante profilo rischio/rendimento dei titoli delle torri, supportati da un solido modello di business e da robusti fondamentali di lungo periodo, dovrebbe diventare più evidente a nostro avviso.

#### **Prospettive**

I prossimi mesi esporranno a una serie di sfide, poiché le società dovranno adeguarsi al cambiamento dei tassi di interesse, alla volatilità dei prezzi delle materie prime e alle persistenti incertezze sul fronte politico. Crediamo che le tendenze secolari supportino il costante progresso all'interno di ciascun settore. Rinnovo degli asset, sicurezza energetica, decarbonizzazione e crescita dei dati stanno guidando cicli di investimenti a lungo termine duraturi, che proseguiranno nei prossimi anni, nonostante potenziali sviluppi economici negativi a breve termine. Come sempre, continueremo a monitorare attentamente gli sviluppi globali con le riunioni dei nostri team di ricerca e management, intervenendo sul portafoglio con le modifiche che riterremo opportune.

**Caratteristiche del fondo**

<b>Nome del fondo</b>	Vontobel Fund II – Duff & Phelps Global Listed Infrastructure
<b>ISIN</b>	LU2167912745
<b>Classe di azioni</b>	I USD
<b>Indice di riferimento</b>	FTSE Developed Core Infrastructure 50/50 Index
<b>Data d'inizio</b>	6.7.2020

**Performance storiche (rendimento netto, in %)**

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	4.1%	4.4%	2023	1.1%	2.2%
YTD	10.7%	12.3%	2022	-8.1%	-5.8%
1 anno	17.2%	18.7%	2021	13.1%	15.1%
3 anni p.a.	2.4%	4.1%	2020	–	–
5 anni p.a.	–	–	2019	–	–
10 anni p.a.	–	–	2018	–	–
ITD p.a.	6.3%	7.7%	2017	–	–
			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**

- Il comparto investe in società attive nel settore delle infrastrutture, esposte al rischio di monopolio del settore pubblico che generalmente finanzia gran parte dei progetti infrastrutturali. Questa posizione di quasi monopolio del settore pubblico si traduce in una serie di fattori di dipendenza delle società di infrastrutture rispetto al settore pubblico: politica fiscale (di spesa) del governo, apertura ed equità delle procedure di aggiudicazione degli appalti, tutela delle società di infrastrutture da prassi di competenza sleale, facoltà del monopolista di influenzare il mercato e potere di determinazione dei prezzi ecc.
- Il corso azionario di una società può risentire dei mutamenti aziendali, settoriali e del contesto economico e può variare repentinamente. Le azioni sono in genere più rischiose di obbligazioni e strumenti del mercato monetario.
- 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](http://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, FR, GB, IT, LI, LU.

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 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, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Vienna, quale l'agente di servizi per l'**Austria**, presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Granducato del Lussemburgo**, 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](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplat-form.pwc.lu/facilities-agent/](mailto:gfdplat-form.pwc.lu/facilities-agent/) quale l'agente per i servizi in Europa per la **Germania**, 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](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplat-form.pwc.lu/facilities-agent/](mailto:gfdplat-form.pwc.lu/facilities-agent/) quale l'agente per i servizi in Europa per la **Francia**. 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](http://vontobel.com/am). Un riassunto dei diritti degli investitori è disponibile in inglese attraverso il seguente link: [vontobel.com/vamsa-investor-information](http://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. The KID is available in French. The fund is authorized to the commercialization in **France**. Refer for more information on the funds to the 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 («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](http://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](mailto:clientrelation.it@vontobel.com).

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, 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](mailto:info@vontobel.com)  
[vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)