

Aggiornamento trimestrale / 31.3.2026

## Vontobel Fund II – Fixed Maturity Emerging Markets Bond 2026

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

### Sviluppo del mercato

Il primo trimestre (Q1) del 2026 ha registrato un brusco cambiamento del contesto macroeconomico globale: da un ambiente favorevole nei mesi di gennaio e febbraio a un regime risk-off guidato dalla geopolitica a marzo. All'inizio del trimestre, i mercati hanno beneficiato della resilienza della crescita economica globale e del rallentamento dell'inflazione statunitense, con l'inflazione core (che esclude i prezzi di alimentari ed energia) in calo. A gennaio, i rendimenti dei Treasury statunitensi a dieci anni sono aumentati moderatamente, per poi scendere significativamente di 30 punti base (pb) al 3,9% a febbraio, sostenendo gli attivi sensibili alla duration. In questo periodo, i mercati hanno temporaneamente scontato un orientamento più accomodante da parte della Federal Reserve (Fed) statunitense, prevedendo fino a tre tagli dei tassi di interesse nel 2026. A marzo, tuttavia, questa dinamica si è invertita bruscamente, in seguito allo scoppio del conflitto armato tra Stati Uniti e Israele contro l'Iran e del blocco allo Stretto di Hormuz. Lo shock petrolifero che ne è derivato ha innescato un marcato riprezzamento delle aspettative di inflazione e dei tassi di interesse, con i rendimenti dei titoli di Stato a dieci anni in aumento di 38 pb al 4,3% negli Stati Uniti, di 36 pb in Germania e di 68 pb nel Regno Unito. A fine periodo, i mercati scontavano quasi nessun allentamento da parte della Fed, mentre le aspettative di inasprimento della Banca Centrale Europea (BCE) aumentavano significativamente, a nostro avviso in misura eccessiva. Il dollaro statunitense, che si era indebolito a gennaio, si è rafforzato marcatamente a marzo, recuperando il suo ruolo di bene rifugio. Nello stesso mese, i mercati azionari globali hanno subito una forte correzione, con l'MSCI World in calo del 6,6% e le azioni dei mercati emergenti (ME) in ribasso del 13,3%.

Le materie prime hanno rappresentato un fattore trainante per i mercati nel periodo, in particolare il comparto energetico. I prezzi del petrolio sono saliti gradualmente nei primi due mesi del trimestre, sostenuti da interruzioni dell'offerta e tensioni geopolitiche, per poi impennarsi a marzo con l'escalation del conflitto con l'Iran, che ha compromesso le forniture globali attraverso lo Stretto di Hormuz. Il petrolio Brent ha raggiunto il picco di USD 118 al barile (bbl), prima di ritracciare verso circa USD 100/bbl a inizio aprile. Il rilascio coordinato delle riserve strategiche ha compensato solo parzialmente l'entità dello shock dell'offerta. Anche i prezzi del gas europeo hanno registrato un forte aumento del 59% a marzo, riflettendo rinnovate preoccupazioni sulla sicurezza energetica. I metalli

preziosi e le materie prime industriali hanno evidenziato performance solide nella prima parte del periodo, per poi attraversare una fase di maggiore volatilità con il mutare delle aspettative di politica monetaria e dei rischi geopolitici. Le obbligazioni sovrane ME hanno registrato rendimenti positivi nei primi due mesi, prima di correggere a marzo, mostrando nel complesso una relativa resilienza a fronte di shock globali significativi. I risultati del bimestre iniziale sono stati sostenuti dal calo dei rendimenti dei Treasury statunitensi e da un sentiment di rischio favorevole, mentre le perdite di marzo sono state determinate dall'aumento dei tassi globali e dall'allargamento degli spread. L'indice EMBIG Diversified ha guadagnato lo 0,7% nel primo mese e l'1,4% nel secondo, prima di scendere del -3,3% a marzo, con circa due terzi del calo attribuibile al rialzo dei rendimenti dei Treasury statunitensi e il resto all'allargamento degli spread. A livello regionale, l'America Latina ha sovraperformato nel periodo, sostenuta dall'esposizione alle materie prime e da una minore esposizione ai rischi geopolitici, mentre l'Africa ha sottoperformato a causa di condizioni di liquidità più restrittive e di fattori idiosincratici. Nonostante la loro posizione al centro del conflitto, le obbligazioni sovrane del Medio Oriente hanno mostrato una relativa tenuta, grazie a solidi fondamentali di bilancio e ampie riserve tra gli emittenti del Golfo.

A livello di singoli Paesi, le performance sono state determinate da una combinazione di sviluppi geopolitici e fattori specifici. Il Venezuela si è distinto come uno dei migliori performer, con le obbligazioni in default in forte rialzo a seguito di sviluppi politici e del miglioramento delle relazioni con gli Stati Uniti. Tuttavia, le valutazioni attuali appaiono ottimistiche, alla luce delle incertezze sulle tempistiche della ristrutturazione del debito. Anche Argentina ed Ecuador hanno registrato buoni risultati, sostenuti da un miglior accesso ai mercati e da operazioni di gestione del passivo, tra cui il ritorno dell'Ecuador sui mercati internazionali con un'emissione da USD 4 miliardi. Al contrario, i Paesi alle prese con incertezze legate a ristrutturazioni del debito o con vulnerabilità esterne hanno sottoperformato, soprattutto durante la fase di sell-off di marzo. Il Senegal ha attraversato una fase di forte volatilità, con un forte rimbalzo a febbraio seguito da un'inversione a marzo, in un contesto di incertezza circa il dialogo con il Fondo Monetario Internazionale (FMI). Analogamente, Libano e Ucraina hanno sottoperformato, a causa dell'escalation dei rischi geopolitici e dei ritardi nell'avanzamento delle riforme. I Paesi importatori di petrolio con rating più basso, tra cui Sri

Lanka, Egitto e Kenya, sono stati tra i peggiori performer di marzo, riflettendo la loro vulnerabilità all'aumento dei prezzi energetici.

Le obbligazioni corporate dei mercati emergenti hanno sovraperformato quelle governative nel periodo, beneficiando di una duration più breve e di movimenti degli spread più contenuti. L'indice CEMBI Broad Diversified ha registrato guadagni a gennaio e a febbraio, prima di arretrare a marzo. Il drawdown complessivo è stato determinato principalmente dall'aumento dei rendimenti dei Treasury statunitensi, più che da un significativo allargamento degli spread. La performance settoriale è stata eterogenea: petrolio e gas, prodotti industriali e servizi finanziari hanno sovraperformato, sostenuti da prezzi energetici più elevati e da fondamentali relativamente solidi. Al contrario, i settori immobiliare e dei trasporti hanno sottoperformato, soprattutto a marzo, penalizzati dall'aumento dei tassi di interesse e dal rincaro dei costi del carburante. Sul piano regionale, l'area Europa centrale e orientale, Medio Oriente e Africa (CEEMEA) ha beneficiato di dinamiche favorevoli delle materie prime e di mercati primari attivi. L'America Latina ha invece risentito di alcune pressioni idiosincratice, in particolare in Brasile, dove le tensioni in alcuni emittenti corporate hanno pesato sulla performance. L'Asia è rimasta relativamente stabile, sostenuta da politiche accomodanti nel settore immobiliare cinese.

#### Revisione del portafoglio

Nel primo trimestre abbiamo continuato a gestire il portafoglio con forte attenzione alla scadenza del fondo, prevista per ottobre 2026. In questo contesto, diversi emittenti hanno rifinanziato proattivamente il proprio debito e lanciato offerte di riacquisto a livelli interessanti, offrendo opportunità di cristallizzare valore. Abbiamo partecipato in particolare a operazioni come quelle di Arabian Centres e della Repubblica di Georgia.

Allo stesso tempo, abbiamo adottato un approccio più prudente al rischio di portafoglio. A gennaio e all'inizio di febbraio, abbiamo ridotto l'esposizione alle obbligazioni high yield con scadenza oltre la data di chiusura del fondo, soprattutto in presenza di valutazioni interessanti. Questo riposizionamento è stato finalizzato a mitigare i potenziali rischi associati alla fase di liquidazione del fondo. I proventi sono stati quindi riallocati selettivamente in strumenti con scadenza anteriore alla chiusura del fondo, garantendo la coerenza con l'orizzonte temporale e mantenendo al contempo un interessante extra-rendimento rispetto ai Treasury statunitensi. Parallelamente, prevediamo di incrementare gradualmente l'esposizione ai Treasury statunitensi per rafforzare la liquidità e preservare la flessibilità in vista della fase finale del fondo.

Al termine del primo trimestre, il rating medio del portafoglio era BBB- e il rendimento a scadenza si attestava al 5,33%.

#### Analisi della performance

La classe di quote I (USD) del fondo ha chiuso il primo trimestre con un rendimento dello 0,66%, con il valore patrimoniale netto (NAV) in aumento da 107,90 a 108,61. La performance è risultata complessivamente equilibrata. I principali contributori positivi sono stati Sasol, che ha beneficiato del rialzo dei prezzi del greggio, e Adani Transmission. Binghatti ha invece rappresentato il principale dettatore, riflettendo dell'impatto delle tensioni in Medio Oriente e delle crescenti preoccupazioni per il settore immobiliare di Dubai.

#### Prospettive

In un contesto di incertezza come quello attuale, riteniamo che il reddito fisso dei mercati emergenti rappresenti un'interessante opportunità di investimento. Le obbligazioni corporate ME presentano un profilo di rischio contenuto, grazie alla minore sensibilità ai tassi di interesse e a un universo investibile ampiamente diversificato. In questo scenario, riteniamo che una duration più breve sia appropriata. Al di là della duration, la diversificazione rispetto agli Stati Uniti rimarrà un fattore chiave per molti investitori una volta che le tensioni con l'Iran si attenueranno; per questo ci aspettiamo una ripresa robusta dei flussi verso questa asset class. Inoltre, prezzi del petrolio più elevati dovrebbero rappresentare un fattore complessivamente positivo per le economie emergenti, in particolare per quelle al di fuori dell'Asia. La maggior parte degli investitori tenderà probabilmente a privilegiare le obbligazioni sovrane rispetto a quelle corporate. A nostro avviso, tuttavia, le obbligazioni corporate offrono attualmente un interessante extra-rendimento rispetto a molte obbligazioni sovrane, soprattutto nel segmento high yield, vantaggio che si accentua ulteriormente considerando la duration più breve. Va inoltre osservato che le obbligazioni corporate non hanno ancora beneficiato di afflussi comparabili a quelli registrati dalle obbligazioni sovrane, sia in valuta forte sia in valuta locale. Alla luce di fondamentali generalmente solidi e delle opportunità offerte dalla selezione attiva del credito, riteniamo che le obbligazioni corporate dei mercati emergenti possano svolgere un ruolo rilevante in un portafoglio ben diversificato. L'universo corporate offre inoltre ampie opportunità di diversificazione. Attualmente, le obbligazioni dei produttori di petrolio si distinguono, sebbene molte di esse si avvicinino ai prezzi di call, limitandone il potenziale di rialzo. Riteniamo inoltre che i settori delle infrastrutture e delle telecomunicazioni possano dimostrarsi resilienti anche in uno scenario di conflitto.

#### Caratteristiche del fondo

<b>Nome del fondo</b>	Vontobel Fund II – Fixed Maturity Emerging Markets Bond 2026
<b>ISIN</b>	LU2365110571
<b>Classe di azioni</b>	I USD
<b>Indice di riferimento</b>	–
<b>Data d'inizio</b>	9.11.2021

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

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	-0.3%	–	2025	7.2%	–
YTD	0.7%	–	2024	9.7%	–
1 anno	5.5%	–	2023	7.9%	–
3 anni p.a.	8.0%	–	2022	-14.1%	–
5 anni p.a.	–	–	2021	–	–
10 anni p.a.	–	–	2020	–	–
ITD p.a.	1.9%	–	2019	–	–
			2018	–	–
			2017	–	–
			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**

- 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.
- Gli investimenti nel Comparto potrebbero essere soggetti a Rischi di sostenibilità. Le informazioni sulle modalità di gestione dei rischi di sostenibilità in questo Comparto sono disponibili in [vontobel.com/sfdr](https://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»). Per i prodotti rilevanti secondo la categoria dell'art. 6. ESG SFDR, gli investimenti sottostanti a questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

**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 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Granducato del Lussemburgo**, 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](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](https://gfdplatform.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 Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email: [lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](https://gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/) quale l'agente per i servizi in Europa per la **Francia**, LLB Fund Service AG, Äulestrasse 80, 9490 Vaduz, quale ufficio di informazione in **Liechtenstein**. 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](https://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](http://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. 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. **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). 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. 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).

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