

Vontobel Fund – Global Corporate Bond

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, DK, 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

La geopolitica è rimasta il tema dominante dei mercati a giugno e per l'intero secondo trimestre, trainata dagli sviluppi del conflitto tra Stati Uniti e Iran e dal loro impatto sui prezzi del petrolio. Dopo un deciso rialzo nel primo trimestre, il petrolio Brent ha registrato il più forte calo trimestrale, mentre i mercati hanno reagito positivamente alla firma di un accordo preliminare tra Stati Uniti e Iran. La svolta è arrivata a metà giugno, quando entrambe le parti hanno firmato il memorandum d'intesa, determinando un brusco calo dei prezzi del petrolio. Il petrolio Brent ha chiuso giugno a USD 72,92 al barile, registrando comunque un rialzo del 19,8 per cento da inizio anno. Il calo dei prezzi del petrolio ha attenuato i timori di stagflazione e ha sostenuto sia i mercati azionari sia quelli obbligazionari a livello globale. L'indice S&P 500 ha registrato un guadagno del 15,2 per cento in termini di total return, segnando il miglior trimestre dal rimbalzo post-pandemia del secondo trimestre 2020. I titoli tecnologici hanno trainato il rialzo, in particolare i semiconduttori. Il graduale allentamento dei timori sull'inflazione ha contribuito anche al recupero delle obbligazioni sovrane, in particolare in Europa, dove i titoli di Stato dell'Eurozona hanno guadagnato l'1,9 per cento in termini di total return, mentre i Treasury statunitensi hanno registrato un rendimento dello 0,4 per cento.

Oltre agli sviluppi macroeconomici, la solidità dei dati economici globali ha sostenuto un orientamento più restrittivo da parte delle principali banche centrali. Negli Stati Uniti, i dati sul mercato del lavoro hanno superato le attese, con la crescita media dell'occupazione più sostenuta degli ultimi due anni. Anche la Federal Reserve statunitense (Fed) ha assunto un tono più restrittivo con il nuovo presidente Kevin Warsh, inducendo i mercati a passare dal prezzare modesti tagli dei tassi ad attendersi rialzi entro fine anno. Tra gli elementi di rilievo della riunione della Fed di giugno figurano il completo abbandono della forward guidance e l'annuncio dell'istituzione di cinque gruppi di lavoro per studiare vari aspetti della politica monetaria. Sul piano europeo, la Banca Centrale Europea (BCE) ha effettuato il primo rialzo dei tassi dal 2023, aumentando i tassi di 25 punti base (pb) e segnalando persistenti timori sull'inflazione. La Bank of Japan ha a sua volta alzato i tassi di 25 pb, benché lo yen abbia continuato a indebolirsi nei confronti del dollaro statunitense.

Quanto ai mercati creditizi, giugno ha riflesso più un modesto allargamento degli spread che un movimento risk-off più generalizzato, con il carry che ha contribuito a compensare l'effetto frenante derivante dall'allargamento degli spread e dall'aumento

dei rendimenti. La performance ha evidenziato una chiara differenziazione per qualità: gli AA (+5 pb) si sono allargati più dei single-A (+1 pb) e dei BBB (+1 pb) nel mercato statunitense. I segmenti subordinati e a beta più elevato hanno parzialmente recuperato terreno, con gli spread dei CoCo delle banche europee che si sono ristretti di 11 pb, mentre il debito subordinato finanziario in EUR che ha registrato una performance sostanzialmente piatta. I titoli ibridi globali hanno visto gli spread restringersi di appena 1 pb.

Revisione del portafoglio

A giugno, abbiamo partecipato in modo selettivo a nuove operazioni in diversi settori, per lo più denominate in EUR, dove abbiamo riscontrato valutazioni più interessanti rispetto al mercato in USD. La nostra attività ha incluso due switch: uno nel settore automotive e uno nelle telecomunicazioni. Nel settore automotive, abbiamo utilizzato il mercato del primario per eseguire uno switch su una casa automobilistica europea, allungando leggermente la duration e realizzando un pick-up di spread rispetto al titolo ceduto. Nel secondo caso, abbiamo eseguito uno switch su una società europea di telecomunicazioni, accorciando la duration e ottenendo un pick-up di spread rispetto al titolo in portafoglio. Abbiamo inoltre aperto posizioni in una società europea del settore dei trasporti, che riteniamo possa beneficiare del calo dei prezzi energetici, e in una banca europea che ha emesso un'obbligazione subordinata. Infine, abbiamo partecipato alla prima emissione di un emittente europeo del settore della distribuzione al dettaglio, aumentando la nostra esposizione a emittenti con rating BB.

Nel mercato secondario, abbiamo incrementato la nostra posizione in una utility statunitense, aggiungendo un'obbligazione a breve scadenza denominata in EUR. Abbiamo allungato la duration su un emittente del settore healthcare statunitense, dove abbiamo riscontrato valore nel tratto a lunga scadenza della curva del credito. Infine, abbiamo liquidato la posizione in una società europea del settore immobiliare, assumendo un atteggiamento più prudente nei confronti dell'emittente a causa delle sfide macroeconomiche, e abbiamo ridotto l'esposizione verso alcuni emittenti europei della distribuzione alimentare, i cui spread obbligazionari ci apparivano ormai eccessivamente compressi.

Analisi della performance

A giugno, il fondo ha sovraperformato il proprio indice di riferimento, al netto delle commissioni. Il contributo della selezione del credito è stato positivo nel mese. La selezione obbligazionaria nei

settori bancario, retail e assicurativo ha fornito il maggiore contributo alla performance positiva, parzialmente compensata dall'apporto negativo dei settori telecomunicazioni, industria di base e automotive. Nel settore bancario, la selezione obbligazionaria nel debito subordinato degli istituti europei ha contribuito positivamente alla selezione creditizia del fondo. Nel retail, la nostra selezione in emittenti europei, dei mercati emergenti (ME) e con rating BB elevato ha dato un buon contributo alla selezione positiva. Nelle telecomunicazioni, le obbligazioni a lunga scadenza statunitensi ed europee hanno contribuito maggiormente al risultato negativo, mentre nell'industria di base la nostra esposizione a società chimiche statunitensi ha inciso negativamente sulla selezione.

Il contributo dell'allocazione settoriale è risultato sostanzialmente neutrale. Il contributo positivo di tecnologia (UW), beni strumentali (UW) e bancario (OW) è stato compensato dal contributo negativo di telecomunicazioni (OW), retail (UW) e media (UW).

Sul piano dell'esposizione regionale, Europa, America e ME hanno contribuito positivamente. La performance nell'area APAC (ex-ME) è rimasta sostanzialmente invariata.

Prospettive

Le prospettive di crescita economica dovrebbero restare favorevoli. In Europa la crescita dovrebbe rimbalzare nel secondo semestre del 2026, mentre i dati più recenti sull'economia statunitense stanno alimentando un'accelerazione della crescita economica. I PMI globali rimangono compatibili con un'economia ancora in fase espansiva, ma le prospettive sull'inflazione sono diventate più incerte a causa della guerra in Medio Oriente. L'impatto dell'inflazione è disomogeneo tra le regioni: l'area euro è più esposta alle importazioni energetiche e subisce un impatto inflazionistico più diretto. È uno dei motivi per cui i mercati hanno scontato un percorso più restrittivo della BCE fino al 2026, mentre gli Stati Uniti beneficiano di una maggiore autosufficienza energetica.

I fondamentali creditizi restano generalmente più solidi del previsto, come attestano i risultati del primo trimestre 2026. Il settore tecnologico continua a distinguersi, trainato dalla solida domanda di IA e da una guidance del management favorevole. Non riteniamo che l'IA rappresenti una bolla, data la forte generazione di flussi di cassa dei grandi hyperscaler. Tuttavia, un livello sostenuto di investimenti in conto capitale (capex) e le esigenze di finanziamento potrebbero gradualmente pesare sulla qualità creditizia e sugli spread, aumentando nel tempo il rischio di migrazione del rating per alcuni emittenti. I settori più sotto pressione sono quelli ciclici, come la chimica o l'industria di base, ma anche il settore dei beni di consumo, dove la pressione sui margini è evidente. Tuttavia, l'andamento dei rating resta positivo e i tassi di default dell'high yield dovrebbero mantenersi su livelli contenuti. In questo contesto, i fattori tecnici continuano a fornire un importante sostegno al mercato. Dopo il deterioramento iniziale nella prima fase dell'escalation del conflitto con l'Iran, i flussi si sono stabilizzati e gli afflussi nell'investment grade (IG) si mantengono in territorio positivo, a indicare che gli investitori continuano ad allocare capitale nelle obbligazioni societarie come classe di attivo. I mercati primari appaiono solidi: l'elevato volume di nuove emissioni continua a incontrare una domanda robusta, anche per i programmi di emissione legati all'IA. Dopo un mese di giugno intenso, prevediamo un rallentamento dell'attività emissiva nei mesi estivi: la stagione delle trimestrali inizierà a metà luglio, con le banche statunitensi tra le prime a pubblicare i risultati. Gli spread continuano ad apparire compressi a prima vista rispetto al contesto globale più ampio. Ciò detto, i rendimenti all-in rimangono interessanti, a nostro avviso, rispetto ai livelli storici e ad altre classi di attivo. Sebbene le valutazioni IG non possano essere considerate particolarmente convenienti, il carry offerto dagli attuali rendimenti all-in resta molto interessante e riteniamo che i segmenti a beta più elevato continuino a offrire opportunità di ingresso interessanti per posizionamenti tattici.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Global Corporate Bond
ISIN	LU1395537134
Classe di azioni	I USD
Benchmark	ICE BofAML Global Corporate Index (USD hedged)
Data d'inizio	9.5.2016

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark	Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	0.4%	0.3%	2025	7.4%	6.9%
YTD	1.2%	1.4%	2024	3.7%	4.0%
1 anno	4.8%	4.5%	2023	8.8%	9.0%
3 anni p.a.	6.2%	6.0%	2022	-15.0%	-14.0%
5 anni p.a.	0.8%	1.1%	2021	-0.6%	-0.8%
10 anni p.a.	3.2%	3.0%	2020	9.3%	8.2%
ITD p.a.	3.3%	3.1%	2019	13.6%	12.5%
			2018	-1.7%	-0.9%
			2017	7.6%	5.7%
			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

- 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, DK, 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. ESG investing and criteria employed may be subjective in nature. The considerations assessed as part of ESG processes may vary across types of investments and issuers and not every factor may be identified or considered for all investments. Information used to evaluate ESG components may vary across providers and issuers as ESG is not a uniformly defined characteristic. ESG investing may forego market opportunities available to strategies which do not utilize such criteria. There is no guarantee the criteria and techniques employed will be successful. Nota: se non diversamente indicato nella documentazione del Fondo o incluso nell'obiettivo d'investimento del Fondo, le informazioni qui riportate non implicano che il Fondo abbia un obiettivo d'investimento allineato con l'ESG, ma piuttosto descrivono come i criteri e i fattori ESG

siano considerati come parte del processo d'investimento complessivo.

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 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **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 Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 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 (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. 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.

Danimarca: Il KID si può ricevere in danese. **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. **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**. 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. **Svezia:** Il KID si può ricevere in svedese. 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 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY. 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, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY oppure sul nostro sito web 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 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 | vontobel.com/am