

Vontobel Fund – Credit Opportunities

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, IE, IT, LU, NL, NO, SE.

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 relativo impatto sui prezzi del petrolio. Dopo il deciso rialzo registrato nel primo trimestre, il petrolio Brent ha segnato a giugno il calo trimestrale più marcato del periodo, mentre i mercati hanno reagito positivamente alla firma di un accordo preliminare tra Stati Uniti e Iran. Il punto di svolta è arrivato a metà giugno, quando entrambe le parti hanno firmato il memorandum d'intesa, determinando un brusco calo dei prezzi del petrolio. Il Brent ha chiuso giugno a USD 72,92 al barile, mantenendo comunque un rialzo del 19,8 per cento da inizio anno. Il calo dei prezzi del petrolio ha attenuato i timori di stagflazione e sostenuto sia i mercati azionari che 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 guidato il rialzo, in particolare il comparto dei semiconduttori. Il graduale allentamento dei timori inflazionistici ha inoltre favorito il recupero delle obbligazioni sovrane, in particolare in Europa, dove i titoli di Stato dell'area euro hanno registrato un rendimento total return del +1,9 per cento, mentre i Treasury statunitensi hanno segnato un rendimento total return del +0,4 per cento.

Oltre agli sviluppi macroeconomici, dati economici globali resilienti hanno 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 dei payroll più forte degli ultimi due anni. Anche la Federal Reserve statunitense (Fed) ha adottato un tono più restrittivo sotto la nuova presidenza di Kevin Warsh, inducendo i mercati a passare dall'aspettativa di modesti tagli dei tassi a quella di possibili 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 della creazione di cinque gruppi di lavoro incaricati di analizzare vari aspetti della politica monetaria. In Europa, la Banca Centrale Europea ha effettuato il primo rialzo dei tassi dal 2023, aumentando i tassi di 25 punti base (pb) e segnalando il permanere delle pressioni inflazionistiche. Anche la Bank of Japan ha aumentato i tassi di 25 pb, benché lo yen abbia continuato a indebolirsi nei confronti del dollaro statunitense.

Per quanto riguarda i mercati del credito, giugno è stato caratterizzato più da un moderato ampliamento degli spread che da un movimento generalizzato di avversione al rischio, con il carry che

ha contribuito a compensare l'impatto negativo derivante dall'allargamento degli spread e dall'aumento dei rendimenti. La performance ha evidenziato una chiara differenziazione in termini di qualità creditizia: nel mercato statunitense, i titoli con rating AA (+5 pb) si sono allargati più dei single-A (+1 pb) e dei BBB (+1 pb). I segmenti subordinati e a maggiore beta hanno parzialmente recuperato terreno, con i CoCo delle banche europee che si sono compressi di 11 pb e il debito subordinato finanziario in EUR che ha registrato una performance sostanzialmente invariata. I titoli ibridi globali si sono ristretti di soli 1 pb.

Revisione del portafoglio

Il portafoglio continua a presentare una struttura fortemente a bilanciere, con un'allocazione superiore alla media in liquidità e in strumenti a rischio con scadenza breve. Abbiamo gestito attivamente il rischio complessivo, riducendo il beta nelle fasi di rialzo del mercato e aggiungendo selettivamente esposizione nei periodi di debolezza. Riteniamo che i fattori tecnici nei mercati obbligazionari rimangano solidi e che le nostre posizioni di micro-arbitraggio — nelle quali selezioniamo titoli che trattano a spread più elevati rispetto agli altri strumenti dello stesso emittente — continueranno probabilmente a sostenere il turnover del portafoglio. Le principali allocazioni di rischio restano concentrate sui titoli finanziari europei e sull'indice CDS, grazie al profilo di roll-down più favorevole rispetto alla liquidità. Tuttavia, anche all'interno di questi ampi universi, continuiamo a osservare un elevato grado di dispersione nelle allocazioni di portafoglio. Ciò implica che il livello complessivo di rischio, sia a livello di sotto-classe di attivo sia a livello di fondo, può essere descritto come prudente.

Analisi della performance

Il Vontobel Fund – Credit Opportunities E ha registrato un rendimento dell'1,01 per cento, sovraperformando l'ICE BofA Global High Yield Index, che ha registrato un rialzo dello 0,42 per cento.

Prospettive

Sebbene i rendimenti all-in siano ancora il principale fattore trainante dei fattori tecnici nei mercati obbligazionari, riteniamo che la dispersione aumenterà probabilmente, alla luce di valutazioni complessivamente elevate e di una diffusa compiacenza del mercato. Il fondo mira a cogliere valore nelle sacche di volatilità che emergono sul mercato, senza cercare di anticipare i drawdown. A nostro avviso, sfruttare i movimenti alterni del mercato — sia in termini livello aggregato di rischio sia di allocazione tra sotto-classi di attivo — rappresenta l'approccio con il miglior rapporto rendimento/rischio in questo contesto.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Credit Opportunities
ISIN	LU1242417589
Classe di azioni	E USD
Benchmark	–
Data d'inizio	30.6.2015

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark	Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	1.0%	–	2025	13.8%	–
YTD	4.4%	–	2024	20.2%	–
1 anno	10.7%	–	2023	24.4%	–
3 anni p.a.	16.8%	–	2022	-10.6%	–
5 anni p.a.	9.8%	–	2021	9.5%	–
10 anni p.a.	10.1%	–	2020	16.0%	–
ITD p.a.	9.3%	–	2019	20.1%	–
			2018	0.1%	–
			2017	4.3%	–
			2016	4.4%	–

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 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 titoli in sofferenza presentano un maggior rischio di credito e di liquidità e sono soggetti a incertezza nell'eventualità di una procedura di fallimento.
- La strategia complessiva può essere volatile e il rischio di ingenti perdite non è escluso. La negoziazione attiva su cambi e volatilità può essere fortemente speculativa. La leva ottenuta a fini d'investimento nel Comparto utilizzando strumenti finanziari derivati è calcolata con l'approccio del nozionale. La leva come somma dei nozionali dei contratti derivati utilizzati durante l'anno non dovrebbe superare il 500% del valore patrimoniale netto del Comparto. Tuttavia, il livello effettivo di leva mediamente utilizzato può essere superiore o inferiore a questo valore.
- L'uso di strumenti derivati crea un forte 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.
- 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 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.

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, IE, IT, LU, NL, NO, 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»).

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. 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.

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. **Irlanda:** Chiunque sia in possesso del presente documento e di qualsiasi materiale correlato è tenuto a informarsi riguardo a tutte le leggi e i regolamenti applicabili dei Paesi della sua nazionalità, residenza, residenza ordinaria o domicilio e a osservarli. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di consultare i propri consulenti legali, finanziari e/o fiscali. Il presente Fondo è commercializzato esclusivamente agli investitori professionali in Irlanda e non agli investitori al dettaglio. Né il Fondo né l'investimento sono stati autorizzati dalla Banca Centrale d'Irlanda. Se un potenziale investitore non è interessato a effettuare un investimento, il presente documento deve essere prontamente restituito. Il presente documento non costituisce, e non potrà essere considerato, un invito al pubblico in Irlanda a sottoscrivere azioni del Fondo. Chiunque riceva una copia del presente documento non può considerarlo un invito a sottoscrivere azioni del Fondo né una sollecitazione rivolta a persone diverse dal destinatario. L'offerta di sottoscrizione di azioni del Fondo non potrà essere effettuata da alcun soggetto in Irlanda se non in conformità alle disposizioni della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/CE ("MiFID") e in conformità a qualsiasi codice, guida o requisito imposto dalla Banca Centrale d'Irlanda ai sensi della stessa. **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 financieel toezicht»). **Norvegia:** Il KID si può ricevere in norvegese. 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.

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