

Aggiornamento mensile / 30.1.2026

## Vontobel Fund – Global Corporate Bond

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

A gennaio, i mercati hanno attraversato un fitto susseguirsi di notizie geopolitiche e di politica economica, ma gli asset rischiosi hanno mostrato una buona tenuta. All'inizio del mese, il sentiment degli investitori è stato scosso da un forte aumento delle tensioni in Venezuela, dove il 3 gennaio il presidente Nicolás Maduro è stato catturato dopo l'ingresso nel Paese di forze sostenute dagli Stati Uniti, innescando una temporanea fase di avversione al rischio. La geopolitica ha continuato a influenzare i mercati fino a metà mese, con nuove tensioni tra Stati Uniti e Iran. Il rischio di conflitto ha contribuito a spingere il petrolio nettamente in rialzo (Brent +16,2% nel mese), mentre i metalli preziosi sono saliti, con l'oro in aumento del +13,3% nonostante l'elevata volatilità verso fine mese.

Parallelamente, i mercati hanno dovuto rivedere la valutazione del rischio legato alla politica statunitense. Il presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha rinnovato le minacce tariffarie, includendo questa volta anche la Danimarca attraverso la questione della Groenlandia, prima che un accordo quadro raggiunto verso fine mese sulla Groenlandia riducesse i rischi di coda più immediati. Il dollaro si è indebolito, complice la retorica sulle guerre commerciali e i rinnovati dubbi sull'indipendenza della Federal Reserve (Fed) statunitense che hanno pesato sul sentiment. Il Segretario al Tesoro Bessent ha tentato di stabilizzare la narrativa ribadendo una «politica del dollaro forte», mentre la nomina a fine mese di Kevin Warsh come nuovo presidente della Fed è stata interpretata come una scelta potenzialmente più favorevole ai mercati. I dati macroeconomici hanno fornito segnali contrastanti, ma sono rimasti nel complesso favorevoli agli asset rischiosi. Negli Stati Uniti, l'attività si è mantenuta solida (ISM servizi a 54,4), mentre il mercato del lavoro ha mostrato segnali di raffreddamento, con il tasso di disoccupazione di dicembre al 4,4%. In Europa, i dati hanno sorpreso leggermente al rialzo (crescita dell'Area Euro nel quarto trimestre +0,3%), mentre l'inflazione è risultata più contenuta del previsto, consentendo alla Banca Centrale Europea (BCE) di mantenere l'orientamento accomodante. Il Giappone si è distinto come principale eccezione sul fronte dei tassi: l'annuncio di elezioni anticipate ha innescato vendite sui titoli di Stato giapponesi a causa di timori fiscali, con il rendimento a 10 anni salito di 18 punti

base (pb) e quello a 30 anni di 24 pb, mentre la Bank of Japan ha adottato un tono più restrittivo alzando la valutazione sull'inflazione.

I mercati azionari hanno chiuso il mese in rialzo nella maggior parte delle regioni (S&P 500 +1,4%, STOXX 600 +3,2%, Nikkei +5,9%, MSCI EM +8,9%), sostenuti dalla crescita resiliente e dal perdurare della narrativa di investimento legata alla spesa in conto capitale per l'intelligenza artificiale (IA), nonostante periodi di picchi di volatilità tra le diverse asset class. Gli spread creditizi si sono ulteriormente ristretti a gennaio, prolungando il contesto favorevole al carry osservato dalla fine del 2025. L'indice investment grade (IG) globale ha registrato una compressione di 5 pb (BBB: -7 pb), con l'IG in USD anch'esso a -5 pb e quello in EUR in sovraperformance a -7 pb, riflettendo una domanda sostenuta per il carry di alta qualità. I segmenti a beta più elevato sono stati particolarmente forti: i CoCo delle banche europee hanno visto un restringimento di -24 pb, il capitale contingente globale di -21 pb e gli ibridi globali di -9 pb, mentre sia EUR LT2 sia EUR financial sub/LT2 hanno segnato -9 pb. Nel complesso, la combinazione di carry positivo, fattori tecnici favorevoli e rischi di default contenuti ha continuato a prevalere, anche se la volatilità dei tassi resta sensibile alle dinamiche politiche e geopolitiche.

### Revisione del portafoglio

Il mercato primario ha avuto un avvio molto positivo a gennaio, con livelli di emissione elevati. Abbiamo partecipato in modo selettivo a nuove operazioni in EUR e USD. La nostra attività ha incluso due transazioni nel settore immobiliare europeo, in cui continuiamo ad aumentare l'esposizione. Abbiamo inoltre utilizzato il mercato delle nuove emissioni per aggiungere debito subordinato nei settori bancario, dei servizi finanziari, assicurativo e dei servizi di pubblica utilità europei. Abbiamo preso parte a un'emissione in USD di una società energetica europea di alta qualità per aumentare l'esposizione a quel settore. Inoltre, abbiamo partecipato a una nuova emissione denominata in EUR di una società tecnologica statunitense per beneficiare di un extra spread rispetto alle obbligazioni USD e a un'operazione di una società americana di telecomunicazioni.

Sul mercato secondario, abbiamo effettuato operazioni di estensione nei settori dei servizi finanziari e del tempo libero,

sfruttando spread particolarmente interessanti. Abbiamo incrementato le posizioni esistenti, comprese aziende nei settori automotive, dei trasporti e bancarie europee, nonché dei servizi di pubblica utilità e finanziari statunitensi. Inoltre, abbiamo aumentato l'esposizione agli ibridi statunitensi avviando una posizione su una società di pubblica utilità USA con un profilo creditizio in miglioramento. Abbiamo anche realizzato prese di profitto su titoli bancari e del settore dei beni strumentali.

#### Analisi della performance

A gennaio, il fondo ha sottoperformato il suo indice di riferimento, al netto delle commissioni. La selezione del credito ha avuto un impatto negativo nel mese. La nostra selezione delle obbligazioni nei settori bancario, automotive e retail ha fornito il contributo più significativo alla performance positiva, parzialmente compensato dagli impatti negativi dei settori sanitario, energia e dei servizi di pubblica utilità. All'interno del comparto bancario, la selezione di obbligazioni subordinate di banche europee ha inciso positivamente. Nel settore automotive, la selezione di obbligazioni europee ha dato un buon contributo alla selezione positiva.

Il contributo derivante dall'allocazione settoriale è stato negativo. Il contributo positivo di settori come telecomunicazioni (OW), bancario (OW) e immobiliare (OW) è stato compensato da un apporto negativo di settori quali tecnologia (UW), beni di consumo (UW) e servizi di pubblica utilità (UW).

Per quanto riguarda l'esposizione geografica, l'Europa ha avuto un contributo positivo. La performance in Nord America, APAC (esclusi i mercati emergenti) e nei mercati emergenti è stata negativa.

#### Prospettive

All'inizio di febbraio, il quadro macroeconomico appare ancora costruttivo, seppur non privo di alcune fragilità. Le indagini globali/PMI hanno mostrato una nuova accelerazione rispetto alla fase di debolezza dello scorso anno e continuano a indicare espansione; inoltre, i dati sull'inflazione nei mercati sviluppati sono risultati generalmente inferiori alle attese degli economisti, sorprendendo positivamente i mercati. Tuttavia, la principale variabile di sensibilità rimane il mercato del lavoro statunitense: un eventuale nuovo peggioramento potrebbe tradursi in una maggiore volatilità dei tassi e in una revisione delle aspettative sulla traiettoria della Fed. Dal punto di vista della politica monetaria, la Fed è sempre più vincolata dal suo duplice mandato, che risulta difficile da bilanciare: sostenere l'attività e l'occupazione evitando al contempo una riaccelerazione prematura dell'inflazione, soprattutto in un contesto caratterizzato da dinamiche legate a dazi e reshoring, vincoli sull'offerta e shock geopolitici ancora in grado di esercitare pressioni al rialzo sui prezzi. È importante notare che i mercati hanno anche rivalutato il premio per il rischio istituzionale: la

nomina di Warsh a presidente della Fed è considerata significativamente meno minacciosa per l'indipendenza della Fed rispetto a quanto temuto in precedenza, contribuendo a ridurre parte del rischio politico residuo incorporato nella curva. In Europa, l'attività resta in larga parte sostenuta dall'allentamento fiscale (in particolare in Germania e Francia), mentre la BCE sembra orientata a mantenere una pausa, in un contesto di inflazione nell'area euro prossima al target del 2% e di scenario macroeconomico «Goldilocks». Nel complesso, una lenta convergenza tra le traiettorie dei tassi della Fed e della BCE rimane il nostro scenario base nei prossimi 12-18 mesi. Da un punto di vista fondamentale, abbiamo dato il via alla stagione degli utili del quarto trimestre 2025 a gennaio e, finora, i bilanci societari restano solidi, le riserve di liquidità comode e i team di gestione di gestione generalmente disciplinati sull'indebitamento. Le banche statunitensi hanno registrato risultati robusti e una solida capitalizzazione complessiva, mentre le aziende cicliche hanno in larga parte confermato le proprie previsioni, con alcune che sono persino riuscite ad aumentare la guidance (come, ad esempio General Motors). Continuiamo a prevedere che le metriche di credito rimangano stabili o in lieve miglioramento nel complesso (con l'eccezione delle imprese tech/IA), con una dispersione guidata più dalla sensibilità agli scambi e dalla complessità delle catene di fornitura che da un indebolimento generalizzato della domanda. Le tendenze dei rating dovrebbero restare orientate al rialzo, sebbene a un ritmo più lento rispetto al ciclo precedente, man mano che si esaurisce la fase di upgrade "facile" post-Covid.

I fattori tecnici continuano a rappresentare un supporto, anche con l'aumento dell'offerta. Nei prossimi mesi si prevede che le emissioni possano battere record, spinte da due motori principali: (i) le necessità di finanziamento per investimenti legati all'IA (hyperscaler e i loro ecosistemi) e (ii) un'attività più intensa di gestioni e acquisizioni, grazie a un aumento della fiducia. Sul fronte della domanda, l'interesse resta solido. Gli investitori sembrano ancora attratti dai rendimenti complessivi interessanti e hanno sfruttato ripetutamente le fasi di ampliamento degli spread per incrementare il rischio, segno che la strategia del «buy the dip» continua a essere una caratteristica distintiva di questo mercato.

Gli spread restano contenuti, ma il margine di carry è ancora significativo e, a nostro avviso, continua a giustificare una presa di rischio selettiva. In questo contesto, preferiamo mantenere un approccio attivo: cogliere opportunità di carry dove i fondamentali sono più solidi, ruotare tra settori e rating laddove persiste la dispersione, e sfruttare al meglio le opportunità cross-currency (inclusi Yankees e Reverse Yankees) quando il valore relativo risulta interessante.

#### Caratteristiche del fondo

<b>Nome del fondo</b>	Vontobel Fund – Global Corporate Bond
<b>ISIN</b>	LU1395537134
<b>Classe di azioni</b>	I USD
<b>Indice di riferimento</b>	ICE BofAML Global Corporate Index (USD hedged)
<b>Data d'inizio</b>	9.5.2016

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

Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	0.5%	0.5%
YTD	0.5%	0.5%
1 anno	7.2%	6.8%
3 anni p.a.	5.4%	5.6%
5 anni p.a.	0.7%	0.9%
10 anni p.a.	–	–
ITD p.a.	3.3%	3.1%

Periodo	Fondo	Indice di rif.
2025	7.4%	6.9%
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	–	–

**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](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, 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 completezza di qualunque valutazione 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 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](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://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](http://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.

**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: [clientrela-tion.it@vontobel.com](mailto:clientrela-tion.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** 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)