

Aggiornamento mensile / 29.5.2026

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

Il Medio Oriente è rimasto il principale fattore di mercato a maggio, ma a differenza di aprile il flusso di notizie si è infine orientato in senso costruttivo, alimentando un forte rally degli attivi rischiosi. Le speranze per un accordo tra Stati Uniti e Iran hanno guadagnato slancio, facendo cedere il greggio Brent del -19,3 per cento nel mese — il calo mensile più ampio da marzo 2020 — mentre i timori di stagflazione si sono attenuati. Tale contesto ha sostenuto i mercati azionari, con l'S&P 500 Index che ha registrato un rialzo del +5,3 per cento in termini di rendimento totale, raggiungendo un nuovo massimo storico. L'entusiasmo attorno all'intelligenza artificiale (IA) è tornato con forza: il Philadelphia Semiconductor index ha messo a segno un'impennata del +22,2 per cento (+81,5 per cento da inizio anno). Altrove, lo STOXX 600 è salito del +3,2 per cento, mentre il Nikkei giapponese ha guadagnato l'11,9 per cento.

Il mese è iniziato sotto buoni auspici. Un rapporto di Axios del 6 maggio suggeriva che Stati Uniti e Iran fossero vicini a un memorandum d'intesa di una sola pagina volto a porre fine al conflitto e a definire il quadro negoziati sul nucleare. La notizia ha fatto scendere il Brent da USD 114,44 al barile a circa USD 100 nel giro di pochi giorni. I solidi dati statunitensi hanno ulteriormente rafforzato il clima positivo, con la creazione di 115.000 posti di lavoro ad aprile, superiore alle attese. Il sentiment si è però deteriorato a metà mese, quando il presidente statunitense Donald Trump ha respinto la proposta iraniana, definendola «totalmente inaccettabile» il 10 maggio. Ha inoltre avvertito che il cessate il fuoco era sostanzialmente tenuto in vita artificialmente. Con lo Stretto di Hormuz ancora bloccato, il petrolio ha recuperato terreno e il dato sull'inflazione core statunitense del 12 maggio, superiore alle attese, ha riacceso i timori inflazionistici. Il future sul Brent a sei mesi ha chiuso a USD 92,76 al barile il 18 maggio, il livello più elevato dall'inizio del conflitto.

I timori inflazionistici hanno spinto i rendimenti sovrani ai massimi pluriennali, con diversi record raggiunti il 19 maggio. Il Treasury trentennale statunitense ha toccato il 5,18 per cento, il livello più elevato dal 2007; il Bund decennale tedesco il 3,19 per cento, massimo dal 2011; mentre il rendimento del decennale giapponese è salito al 2,78 per cento, livello più el-

evato dal 1997. Nel Regno Unito, il rendimento del Gilt decennale ha raggiunto il 5,17 per cento il 15 maggio, massimo dal 2008, in un contesto di turbolenze politiche legate al primo ministro Keir Starmer. Successivamente è arretrato con l'attenuarsi dei timori relativi alla disciplina fiscale. A fine mese il rendimento si attestava al 4,81 per cento, in calo di 20 punti base (pb). Il rinnovato ottimismo nella parte finale del mese — sostenuto anche dalle indiscrezioni relative a un memorandum d'intesa della durata di 60 giorni per estendere il cessate il fuoco — ha nuovamente spinto al ribasso il petrolio, con il Brent che ha chiuso a USD 92,05 al barile. L'S&P 500 ha terminato il mese con sette sedute consecutive in rialzo, mentre il rendimento del Treasury decennale è diminuito per sette sessioni consecutive per la prima volta in oltre un anno. I titoli di Stato dell'area euro hanno registrato un rendimento del +1,1 per cento e i Gilt britannici del +2,0 per cento, mentre i Treasury statunitensi hanno guadagnato lo 0,1 per cento, poiché gli investitori hanno rivisto in avanti le aspettative di ulteriori rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve (Fed). L'oro ha chiuso il terzo mese consecutivo in ribasso, perdendo l'1,7 per cento attestandosi a USD 4,540 l'oncia.

Nel reddito fisso e nei mercati del credito, maggio ha visto proseguire il restringimento degli spread, favorito dall'attenuazione dei timori di stagflazione. Gli spread del credito investment grade (IG) globale si sono ristretti di -6 pb (BBB: -8 pb). Il comparto IG in dollari americani ha sovraperformato, con un restringimento di 8 pb (BBB: -10 pb), rispetto ai -3 pb dell'IG in euro (BBB: -4 pb), poiché il mercato statunitense ha recuperato parte del ritardo accumulato dopo il rally guidato dall'Europa nel mese di aprile. I segmenti subordinati e a maggiore beta hanno invece sottoperformato il movimento generale del mercato. I CoCo bancari europei hanno registrato un restringimento degli spread di soli 4 pb, il debito subordinato finanziario in euro di 6 pb e i titoli ibridi corporate di 7 pb.

Revisione del portafoglio

Il mercato primario è rimasto vivace a maggio in termini di volumi. Abbiamo partecipato selettivamente alle nuove emissioni, prevalentemente di società europee che collocavano obbligazioni denominate in euro. Le nostre operazioni hanno interessato in particolare i settori bancario e assicurativo europei. Abbiamo avviato una posizione in una banca europea e

in due compagnie assicurative che accedono raramente al mercato obbligazionario, tutte nel comparto del debito subordinato. Abbiamo inoltre partecipato a un'emissione Tier 2 in sterline di una banca britannica, incrementando l'esposizione a tale valuta, e avviato una posizione in un'altra obbligazione subordinata di una compagnia assicurativa britannica denominata in euro. Abbiamo preso parte a un'emissione jumbo di una società del settore media, con scadenza lunga e denominata in dollari USA, nonché a due emissioni di società appartenenti al comparto delle industrie di base. Abbiamo inoltre avviato una posizione in una utility statunitense che accede raramente al mercato e che ha collocato il proprio primo bond ibrido denominato in euro, ottenendo un premio di spread rispetto all'obbligazione subordinata del settore utility che avevamo ceduto. Infine, abbiamo sfruttato il mercato delle nuove emissioni per realizzare uno switch cross-currency su un emittente automobilistico europeo. L'operazione ci ha consentito di ridurre la duration e, al contempo, di ottenere un miglioramento dello spread rispetto all'obbligazione denominata in dollari USA precedentemente detenuta. Sul mercato secondario abbiamo effettuato alcuni switch nel settore energetico, proseguendo nell'ottimizzazione del portafoglio. Abbiamo inoltre realizzato un'operazione di allungamento della scadenza su un emittente statunitense del settore retail con elevato merito creditizio. Nel comparto delle industrie di base abbiamo avviato una posizione di un emittente corporate dei mercati emergenti (ME) caratterizzato da un miglioramento del profilo di rating, mentre abbiamo preso profitto su un'altra società ME che aveva recentemente registrato una solida performance. Infine, abbiamo realizzato parte dei guadagni su una società europea del settore dei beni strumentali.

Analisi della performance

A maggio, il fondo ha superato il proprio indice di riferimento, al netto delle commissioni. La selezione del credito ha dato un contributo positivo. La selezione obbligazionaria nei settori energia, sanità e servizi finanziari ha fornito il contributo più rilevante alla performance positiva, parzialmente compensata dall'apporto negativo di utility, tecnologia e immobiliare. Nel settore energetico, la selezione obbligazionaria nel midstream e nell'esplorazione e produzione ha contribuito positivamente alla performance creditizia del fondo. In ambito sanità, la selezione di assicuratori sanitari e ospedali ha contribuito positivamente alla selezione complessiva. Nel comparto utility, il debito subordinato europeo e alcune obbligazioni in USD a breve scadenza hanno contribuito maggiormente al risultato negativo. In tecnologia, la selezione è stata penalizzata dalle obbligazioni a scadenza intermedia e lunga di società statunitensi.

L'allocazione settoriale ha dato un contributo negativo. Il contributo positivo di telecomunicazioni (OW), retail (UW) ed energia (OW) è stato compensato dal contributo negativo di tecnologia (UW), consumer goods (UW) e sanità (UW). Sul piano dell'esposizione regionale, Europa e America hanno contribuito positivamente, mentre APAC (ex-ME) e ME hanno registrato una performance negativa.

Prospettive

I PMI globali rimangono coerenti con un'economia ancora in espansione, ma le prospettive sull'inflazione continuano a essere offuscate dalla guerra in Medio Oriente. Pur ritenendo che i negoziati stiano procedendo, in linea generale, nella direzione «giusta», la situazione non offre alcun riparo da una reazione brusca da parte di uno dei due contendenti, che potrebbe far impennare i prezzi del petrolio in qualsiasi momento. L'impatto dell'inflazione appare disomogeneo a livello regionale: l'area euro è più esposta alle importazioni energetiche e subisce un impatto inflazionistico più diretto. Questo è uno dei motivi per cui i mercati hanno scontato un percorso di politica monetaria più restrittiva da parte della Banca Centrale Europea (BCE) fino al 2026, mentre la Fed beneficia di un maggiore isolamento domestico. A nostro avviso, i mercati rimangono miopi e diffidenti rispetto a una ripetizione del ciclo di rialzi del 2022-2023. Riteniamo tuttavia che l'orientamento restrittivo delle banche centrali si stia questa rivelando più pragmatico ed efficiente. Inoltre, entrambe partono da un punto diverso, con tassi più elevati e una politica meno espansiva rispetto al periodo di straordinaria accomodazione post-Covid. Riteniamo che ciò contribuisca verosimilmente a limitare il rischio di una spirale inflazionistica persistente. I fondamentali del credito rimangono un'ancora cruciale e risultano generalmente più solidi del previsto. I risultati del primo trimestre 2026 sono stati solidi su entrambe le sponde dell'Atlantico; il settore tecnologico statunitense ha registrato risultati particolarmente positivi, trainato dalla forte domanda di IA, e la guidance del management si è rivelata più incoraggiante di quanto i mercati avessero scontato. La principale criticità a medio termine resta l'entità degli investimenti legati all'IA negli Stati Uniti. Non riteniamo che l'IA rappresenti una bolla, data la forte capacità di generare flussi di cassa dei grandi operatori. Tuttavia, i fabbisogni di capex e finanziamento prolungati nel tempo potrebbero gradualmente pesare sulla qualità del credito e sugli spread, aumentando il rischio di migrazione del rating per alcuni emittenti di alta qualità. In questo contesto, i fattori tecnici continuano a offrire un importante sostegno. Dopo il deterioramento iniziale nella prima fase dell'escalation iraniana, i flussi si sono stabilizzati e gli afflussi nell'IG rimangono in territorio positivo, a indicare che gli investitori sono ancora disposti ad allocare risorse in questa asset class. I mercati primari appaiono solidi: le emissioni elevate incontrano una domanda robusta, anche per i programmi di emissione legati all'IA. Nel complesso, i fattori tecnici di supporto appaiono più robusti rispetto a un mese fa. A nostro avviso, è probabile che continuino ad attutire la volatilità degli spread, soprattutto se i rischi legati alle notizie di prima pagina cominciano ad attenuarsi.

Gli spread continuano a sembrare molto compressi rispetto al contesto macro più ampio. Ciò detto, i rendimenti all-in rimangono, a nostro avviso, interessanti in un'ottica storica e rispetto ad altre asset class, offrendo quello che consideriamo un buon rapporto rischio/rendimento su tutti i segmenti.

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	0.9%	0.8%	2025	7.4%	6.9%
YTD	0.8%	1.1%	2024	3.7%	4.0%
1 anno	5.9%	5.6%	2023	8.8%	9.0%
3 anni p.a.	6.1%	5.9%	2022	-15.0%	-14.0%
5 anni p.a.	1.0%	1.3%	2021	-0.6%	-0.8%
10 anni p.a.	3.3%	3.1%	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.
- 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.

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 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 («KID») 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.

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