

Aggiornamento mensile / 31.3.2026

## Vontobel Fund – Euro Corporate Bond

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

Mentre la primavera iniziava a rischiarare il tempo, i mercati finanziari si sono mossi nella direzione opposta, portando un raffreddamento decisamente fuori stagione. La maggior parte delle classi di attivo ha registrato un calo. Fanno eccezione il dollaro statunitense, apprezzatosi di circa il 2% rispetto all'euro, e il petrolio, che si è impennato del 63%. Le azioni europee sono state particolarmente deboli: lo STOXX 50 ha ceduto il 9%, segnando il calo mensile più consistente dai primi lockdown legati al Covid del marzo 2020. Parallelamente, i rendimenti dei Treasury statunitensi a dieci anni sono saliti bruscamente di 38 punti base (pb), registrando il maggiore incremento mensile dalla fine del 2024, mentre l'oro ha segnato il calo mensile più marcato dal 2008 (-12%). I mercati del credito hanno seguito la stessa tendenza, con un allargamento degli spread sia nel segmento investment grade (IG) (EUR IG +13 pb) sia in quello high yield (HY) (EUR HY +63 pb), accompagnato da una maggiore dispersione.

Le tensioni geopolitiche legate al conflitto con l'Iran sono state un fattore determinante per i mercati. Il conseguente balzo dei prezzi energetici ha spinto al rialzo l'inflazione headline, sebbene una domanda sottostante resiliente abbia finora scongiurato un contesto recessivo più ampio. Il rischio principale resta che un conflitto prolungato possa trasformare l'attuale shock inflazionistico in uno shock sulla crescita. Il nostro scenario di base prevede un esito contenuto, in cui gli Stati Uniti evitano un coinvolgimento militare più profondo, l'Iran non accetta le richieste statunitensi e il traffico marittimo attraverso lo Stretto di Hormuz riprende gradualmente. In tale contesto, i prezzi del petrolio dovrebbero normalizzarsi progressivamente, pur stabilizzandosi su livelli più elevati, intorno agli USD 80 al barile.

Le banche centrali hanno nel complesso rispettato le attese, mantenendo invariati i tassi di riferimento. Sia la Banca Centrale Europea (BCE) sia la Federal Reserve (Fed) statunitense hanno segnalato un orientamento attendista, mentre la Bank of England ha adottato un tono leggermente più restrittivo. La presidente della BCE, Christine Lagarde, ha sottolineato che l'istituto è «ben posizionato» per gestire lo shock energetico. Tale valutazione è stata ribadita anche dal membro del Comitato esecutivo Isabel Schnabel, che ha evidenziato l'assenza di urgenza nel modificare la politica monetaria. Il

presidente della Fed, Jerome Powell, ha osservato che le aspettative di inflazione a lungo termine restano ancorate, aggiungendo che la banca centrale monitora attentamente gli sviluppi e ritiene per ora adeguata l'attuale impostazione della politica monetaria.

A seguito della guerra con l'Iran e del rialzo dei prezzi del petrolio, i mercati dei futures hanno escluso l'ipotesi di tagli dei tassi sia negli Stati Uniti sia nel Regno Unito, arrivando a scontare possibili rialzi. In alcuni momenti, per la BCE sono stati prezzati fino a tre rialzi entro fine anno. Alla luce del peggioramento delle prospettive macroeconomiche, riteniamo tuttavia che tali aspettative siano eccessivamente restrittive.

L'impatto del conflitto è sempre più evidente nei dati economici. Nell'area euro, l'inflazione è salita nettamente al 2,5% su base annua a marzo (dall'1,9%), trainata principalmente dai prezzi dell'energia, mentre l'inflazione core si è leggermente moderata al 2,3%. Negli Stati Uniti, l'indagine dell'Università del Michigan ha evidenziato un aumento delle aspettative di inflazione a fronte di un deterioramento delle prospettive di crescita. Più in generale, gli indicatori PMI si sono indeboliti in più regioni e la fiducia dei consumatori dell'area euro è scesa più del previsto, toccando i minimi degli ultimi anni.

Gli spread creditizi EUR investment grade si sono dimostrati relativamente resilienti. Anche i flussi verso i fondi sono rimasti favorevoli: la maggior parte dei gestori ha accumulato liquidità e non è stata costretta a vendere in un contesto di debolezza dei mercati, almeno finora. Al contempo, i rendimenti all-in più elevati hanno attirato investitori sensibili al livello di yield, come le compagnie assicurative. In media, gli spread EUR investment grade si sono ampliati di 13 pb a marzo. La dispersione delle performance è stata significativa: il real estate e i settori ciclici hanno sottoperformato (con un allargamento rispettivamente di 30 e 22 pb), mentre i comparti difensivi, come utility e telecomunicazioni, hanno mostrato maggiore tenuta (11 e 7 pb). I segmenti subordinati hanno registrato una performance inferiore: il debito subordinato finanziario e le obbligazioni ibride corporate si sono allargati rispettivamente di 18 e 14 pb, mentre gli strumenti AT1 hanno sottoperformato in misura più marcata, con un ampliamento di 42 pb.

### Revisione del portafoglio

A marzo abbiamo ridotto il profilo di rischio del portafoglio, portando la posizione in liquidità al 5 pb e riducendo l'esposizione ai titoli finanziari subordinati, incluse le posizioni in AT1. Abbiamo inoltre introdotto coperture tramite iTraxx SubFin. Abbiamo leggermente ridotto la duration complessiva, posizionandoci al contempo in vista di un possibile passaggio dalle preoccupazioni inflazionistiche ai rischi di recessione. In tale contesto, riteniamo che i tassi abbiano maggiori probabilità di svolgere una funzione di copertura. In quest'ottica, abbiamo aggiunto futures sul Bund.

Il portafoglio mantiene un orientamento settoriale difensivo, con un sovrappeso nei settori non ciclici come le telecomunicazioni e utility; confermiamo inoltre l'allocazione alle obbligazioni ibride corporate. In Europa osserviamo che il beta intrinseco degli ibridi di alta qualità è in progressiva riduzione, poiché la base di investitori continua ad ampliarsi. Di conseguenza, le opportunità interessanti in questo segmento si stanno riducendo e puntiamo a impiegare il capitale in modo selettivo nelle fasi di debolezza del mercato.

Sono state inoltre aggiunte obbligazioni a più lunga duration di emittenti di elevata qualità, in vista di un potenziale calo delle quotazioni petrolifere e dei rendimenti. Tale posizionamento offre al contempo protezione al ribasso in uno scenario di crescenti rischi di recessione e possibili tagli dei tassi. Parallelamente, sono state avviate posizioni in obbligazioni ibride callable a breve scadenza di emittenti solidi, con l'obiettivo di incrementare il carry del portafoglio.

L'attività sul mercato primario è risultata più contenuta rispetto alla normale stagionalità, in particolare nella seconda metà del mese. In tale contesto, la partecipazione è stata selettiva, con la sottoscrizione di tre nuove emissioni.

### Analisi della performance

Il Vontobel Fund – Euro Corporate Bond (Classe I) ha sottoperformato il proprio benchmark a marzo. Sia l'allocazione sia la selezione hanno penalizzato la performance nel mese, mentre l'effetto curva è risultato leggermente negativo a seguito dell'aumento dei rendimenti governativi.

Sul piano della selezione, i risultati sono stati principalmente penalizzati dalle esposizioni ad alto beta e più cicliche nei settori bancario, assicurativo, real estate e trasporti. Tale effetto è stato parzialmente compensato da contributi positivi delle obbligazioni senior unsecured a basso beta, prevalentemente non cicliche, con duration da breve a medio termine. Sul piano dell'allocazione, il posizionamento nei settori assicurativo e trasporti, insieme a un modesto sovrappeso nel real estate, ha pesato sulla performance. Questi effetti sono stati parzialmente mitigati dalle allocazioni in beni di consumo,

servizi finanziari, sanità e utility.

Le coperture implementate nel corso del mese non hanno compensato integralmente i movimenti di mercato. Il timing sulle posizioni in CDS si è rivelato complesso in un contesto di elevata volatilità e di rapido mutamento del sentiment di rischio. Pur continuando ad attendere che i tassi possano svolgere una funzione di copertura in prospettiva, il contestuale sell-off dei titoli di Stato a marzo ha limitato l'efficacia come strumento di diversificazione, con ribassi che hanno interessato simultaneamente azioni e altre classi di attivo.

### Prospettive

Le notizie sul conflitto con l'Iran restano in rapida evoluzione, con lo Stretto di Hormuz ancora chiuso al momento della redazione. L'impatto economico potenziale dipenderà soprattutto dalla durata della disruption, in particolare attraverso prezzi energetici più elevati e il rischio di contrazione della crescita. In tale contesto, riteniamo che operare sulla base delle notizie quotidiane equivalga a lanciare una moneta e manteniamo pertanto un approccio prudente. Prospettive più costruttive richiederebbero progressi tangibili sul piano diplomatico, potenzialmente promossi da Cina e Pakistan, sulla base del recente piano in cinque punti da loro proposto, che prevede un cessate il fuoco immediato e la riapertura dello Stretto. Sebbene la risposta iniziale della Cina sia stata relativamente contenuta, l'aumento dei costi energetici e le preoccupazioni per la stabilità globale sembrano spingerla verso un coinvolgimento più attivo nel sostenere la de-escalation. I fondamentali societari nel nostro universo di investimento restano solidi. Salvo un aumento significativo e persistente dei costi energetici, non ci attendiamo un deterioramento rilevante tale da tradursi in un ampliamento sensibile degli spread creditizi.

Sul piano tecnico, il momentum dei flussi dei fondi ha registrato un lieve rallentamento a marzo, senza tuttavia segnalare un indebolimento della domanda per la classe di attivo. In assenza di un deterioramento significativo del contesto, i flussi non dovrebbero rappresentare un fattore di pressione rilevante.

In tale scenario, manteniamo una consistente riserva di liquidità e continuiamo a coprire parte dell'esposizione ai segmenti a beta più elevato. Al contempo, restiamo pronti a ridurre selettivamente le coperture e a impiegare capitale in obbligazioni rivalutate, al fine di cogliere opportunità di carry interessanti. Il mercato primario resta vivace e riteniamo che possa offrire opportunità per incrementare l'allocazione a livelli più favorevoli.

### Caratteristiche del fondo

<b>Nome del fondo</b>	Vontobel Fund – Euro Corporate Bond
<b>ISIN</b>	LU0278087860
<b>Classe di azioni</b>	I EUR
<b>Indice di riferimento</b>	ICE BofAML A-BBB Euro Corporate Index
<b>Data d'inizio</b>	13.7.2007

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

Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	-2.6%	-2.3%
YTD	-1.3%	-1.0%
1 anno	2.0%	2.0%
3 anni p.a.	4.6%	4.5%
5 anni p.a.	-0.3%	-0.1%
10 anni p.a.	1.4%	1.1%
ITD p.a.	3.1%	2.8%

Periodo	Fondo	Indice di rif.
2025	3.2%	3.1%
2024	5.2%	4.8%
2023	8.5%	8.2%
2022	-15.2%	-14.0%
2021	-0.6%	-0.9%
2020	3.9%	2.8%
2019	8.8%	6.6%
2018	-2.9%	-1.3%
2017	4.1%	2.6%
2016	4.4%	4.8%

**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.
- 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, IE, IT, LI, 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](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**, 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](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. **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](mailto: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 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)