

Aggiornamento mensile / 31.12.2025

Vontobel Fund – Global Equity

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, 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.

Sintesi

- Nel mese di dicembre 2025, la performance del fondo è stata negativa e ha sottoperformato l'indice MSCI ACWI ND.
- I settori Utility e Real Estate hanno fornito contributi positivi alla performance relativa nel mese, mentre servizi finanziari e tecnologia dell'informazione sono stati i più penalizzanti in termini relativi.
- Su base geografica, sono stati positivi i contributi alla performance relativa di Taiwan e Canada, e negativi quelli di Stati Uniti e Francia.
- Nel corso del mese, le posizioni di maggiore sovrappeso del Fondo rispetto al benchmark sono state su servizi di comunicazione e industriali, mentre quelle di maggiore sottopeso sono state su tecnologia dell'informazione e servizi finanziari.
- Nel periodo in esame, le maggiori posizioni di sovrappeso del Fondo a livello geografico sono state su Taiwan e Hong Kong rispetto al benchmark, mentre le maggiori di sottopeso sono state su Stati Uniti e Australia a fine del mese.

Sviluppo del mercato

Le azioni globali hanno registrato una performance moderatamente positiva a dicembre, sebbene si siano evidenziate divergenze, con Europa e mercati emergenti (ME) che hanno sovraperformato, mentre i titoli statunitensi sono rimasti perlopiù stabili. Il rallentamento dei dati sul mercato del lavoro ha spinto la Federal Reserve USA (Fed) a tagliare i tassi d'interesse, contribuendo a sostenere la performance del mercato azionario statunitense. Sul versante negativo, le persistenti preoccupazioni riguardo alle valutazioni e agli investimenti nell'intelligenza artificiale (IA) hanno continuato a penalizzare il settore tecnologico statunitense, penalizzando il motore di rendimento dell'indice S&P 500. Nonostante il calo della fiducia dei consumatori, la spesa è rimasta resiliente, alimentando il dibattito su un'economia a forma di K guidata dalle fasce di reddito più elevate. I mercati azionari europei si sono mossi al rialzo, grazie ai progressi verso la pace in Ucraina che hanno migliorato il sentiment generale, e ai principali titoli difensivi che hanno recuperato parte delle perdite recenti. La rotazione degli investitori fuori dagli Stati Uniti ha inoltre favorito i titoli difensivi europei, incluse le azioni bancarie che hanno registrato una solida stagione di utili. Un ulteriore impulso 'è stato quando la Germania ha lanciato un fondo da EUR 30 miliardi per investimenti nella transizione energetica, nella tecnologia e nella modernizzazione industriale, nell'ambito dei piani del governo Merz per rafforzare la competitività. Altrove nei mercati internazionali, il Giappone ha approvato un budget record, che ha sollevato alcune preoccupazioni sul finanziamento dei programmi di spesa, ma ha rafforzato la fiducia nella leadership del primo ministro Sanae Takaichi. I

mercati emergenti hanno chiuso l'anno in positivo, anche grazie ai titoli tecnologici che hanno beneficiato dell'espansione globale dell'IA. Il governo indiano ha annunciato una serie di misure per liberalizzare ulteriormente il mercato, puntando a prolungare la fase di forte crescita economica. Nel frattempo, la Cina ha dimostrato di saper resistere all'impatto dei dazi statunitensi: il suo surplus commerciale ha superato USD 1'000 miliardi, grazie all'aumento delle esportazioni verso l'UE e i mercati asiatici, che hanno compensato il calo delle vendite agli Stati Uniti e la persistente debolezza economica interna.

Revisione del portafoglio

Purchases

N. D.

Sales

London Stock Exchange Group

Abbiamo liquidato la nostra posizione in London Stock Exchange Group (LSE) a fronte di potenziali rischi di disruption, riallocando il capitale verso aziende con profili rischio/rendimento più interessanti.

Obic Co Ltd

Abbiamo dismesso la nostra posizione in OBIC a causa dei potenziali rischi di disruption legati all'IA, che hanno ridotto la prevedibilità del business. Abbiamo riallocato il capitale verso aziende con profili rischio/rendimento più interessanti.

Analisi della performance

TOP3 Contributors:

Taiwan Semiconductor Mfg Ltd

In seguito alla visita del CEO di NVIDIA per valutare la capacità Rubin e alla decisione di TSMC di aggiungere capacità

produttiva di wafer front-end a 3 nm, TSMC prevede ora di espandere la capacità di packaging avanzato CoWoS entro il 2026. In generale, la domanda legata all'intelligenza artificiale rimane molto forte e risulta persino superiore alle aspettative di qualche mese fa. Quando i grandi hyperscaler annunciano la costruzione di data center multi-GW, ciò segnala indirettamente un forte aumento della domanda di chip all'interno di tali data center. Di conseguenza, l'industria dei foundry, in particolare TSMC, è ben posizionata per beneficiare di questa domanda se riuscirà a soddisfarla. Per quanto riguarda i margini, nonostante alcune difficoltà, le prospettive per il 2026 sono positive grazie agli aumenti dei prezzi sui nodi all'avanguardia, alla continua scarsità di chip di fascia alta, al minore impatto della diluizione N3 dovuta al miglioramento dei rendimenti e alla migrazione verso clienti legati all'High Performance Computing, nonché a un avvio più regolare della produzione del N2.

TKO Group Holdings Inc Cl A

Nel quarto trimestre, TKO ha concluso diversi accordi di sponsorizzazione che coinvolgono tutte e tre le sue leghe sportive, in particolare con Ram Trucks e DoorDash.

Booking Holdings Inc Com

Le prenotazioni sono state solide, con una crescita costante delle notti prenotate a cifra singola media e una crescita più rapida nelle soluzioni alternative di alloggio e nei voli. Le previsioni su ricavi e Adj. EBITDA indicano una crescita percentuale a doppia cifra tra le più alte. Per l'intero anno 2025, BKNG prevede di raggiungere i suoi obiettivi a lungo termine di crescita dei ricavi FXN superiore all'8% e una crescita dell'EPS FXN superiore al 15%.

TOP3 Detractors:

Broadcom Inc Com

Nonostante risultati e previsioni solidi, le azioni Broadcom hanno registrato una flessione a causa della pressione sui margini, del possibile passaggio a un modello customer-owned tooling (COT) e dell'incertezza sulle indicazioni dell'order book: l'azienda ha un backlog di hardware per l'IA di USD 73 miliardi nei prossimi 18 mesi. Tuttavia, questo backlog rappresenta solo un valore minimo e si prevede che la crescita reale dei ricavi sarà significativamente superiore. È importante notare che la componente legata all'IA nel backlog è più che raddoppiata in un trimestre. Per l'intero anno, i ricavi dei semiconduttori legati all'IA hanno raggiunto circa USD 20 miliardi (in crescita di circa il 65% su base annua) e sono destinati a raggiungere almeno USD 55-60 miliardi di USD nel FY26. Per quanto riguarda i margini, Broadcom ha ricevuto un

ordine aggiuntivo da USD 11 miliardi da Anthropic per rack TPU (USD 21 miliardi cumulativi). Questi sistemi rack completi generalmente presentano margini GP inferiori, ma generano profitti operativi più elevati. Si tratta di un accordo unico con Anthropic che consente a Broadcom di rafforzare la partnership con Google. Infine, il recente dibattito di mercato si è concentrato sulla possibilità che gli ASIC custom, in particolare per Google, si orientino verso un modello customer-owned tooling (COT). Hock Tan ha respinto l'ipotesi del «customer-owned tooling» — secondo cui gli hyperscaler progettano i chip completamente in-house senza Broadcom — definendola eccessivamente enfatizzata. Ha sostenuto che la complessità del silicio personalizzato richiede l'IP di Broadcom per competere efficacemente contro le GPU commerciali.

Netflix Com Inc

Il titolo è risultato più debole perché il mercato temeva che l'ultima offerta per Warner Bros potesse scatenare una guerra di rilanci da parte di Paramount Sky, anche se il consiglio di amministrazione di Warner Bros ha finora accettato esclusivamente l'offerta di Netflix.

Autozone Inc

La continua pressione sui consumatori a basso reddito si traduce in una minore domanda attuale di componenti da parte dei clienti che effettuano riparazioni in proprio.

Prospettive

Considerata l'incertezza che circonda l'intelligenza artificiale e il suo ruolo intrecciato nei mercati azionari globali e nell'economia più generale, riteniamo essenziale individuare opportunità che siano in gran parte indipendenti dall'evoluzione dell'IA. Cerchiamo sia a una crescita sostenuta in grado di competere con quella guidata dall'IA, sia a una crescita moderata con forti caratteristiche difensive. Crediamo che questa doppia strategia consenta ai nostri portafogli di generare una crescita interessante qualora il tema IA prosegua, riducendo al contempo il rischio tramite l'evitamento di una sovraesposizione a un insieme ristretto di vincitori imprevedibili. Ci aspettiamo che gli investimenti a crescita moderata offrano una protezione contro i ribassi nel caso in cui la narrazione sull'IA dovesse indebolirsi, il che potrebbe innescare una correzione netta del mercato azionario, minare la fiducia dei consumatori e potenzialmente spingere l'economia globale in recessione.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Global Equity
ISIN	LU0278093595
Classe di azioni	I USD
Indice di riferimento	MSCI World Index fino al 31.12.2010, MSCI All Country World Index TR net in seguito
Data d'inizio	19.6.2008

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	-2.3%	1.0%
YTD	8.0%	22.3%
1 anno	8.0%	22.3%
3 anni p.a.	12.7%	20.7%
5 anni p.a.	5.1%	11.2%
10 anni p.a.	9.6%	11.7%
ITD p.a.	8.1%	7.9%

Periodo	Fondo	Indice di rif.
2024	10.6%	17.5%
2023	19.9%	22.2%
2022	-21.2%	-18.4%
2021	13.5%	18.5%
2020	19.3%	16.3%
2019	27.6%	26.6%
2018	-5.0%	-9.4%
2017	28.9%	24.0%
2016	4.5%	7.9%
2015	4.5%	-2.4%

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

- Il corso azionario di una società può risentire dei mutamenti aziendali, settoriali e del contesto economico e può variare repentinamente. Le azioni sono in genere più rischiose di obbligazioni e strumenti del mercato monetario.
- 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, 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 («LICo»).

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**, 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. 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 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

Vontobel Asset Management AG
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
 Switzerland
 T +41 58 283 71 11
info@vontobel.com | vontobel.com/am

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.