

Aggiornamento mensile / 30.9.2024

Vontobel Fund – Multi Asset Solution

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, IT, LU.

Sviluppo del mercato

Settembre è stato un mese positivo per tutti i mercati globali, quest'ultimi sono stati supportati da banche centrali più accomodanti e da forti stimoli da parte della PBoC volti a sostenere l'economia. La riunione della FED è stata tra gli appuntamenti più attesi del mese: per la prima volta dal 2020 la banca centrale americana ha tagliato i tassi di 50bps. Il nuovo range dei Fed Funds si colloca pertanto a 4.75%-5.00%. Le proiezioni vedono l'economia USA tenere con crescita annue del 2.0%, la disoccupazione invece è vista salire di qualche decimale (aumentano le persone che vogliono entrare sul mercato del lavoro), mentre l'inflazione è stimata in miglioramento rispetto alle stime di giugno. Le attese sui Fed Funds vedono i tassi scendere ancora entro fine anno, ma restare poi su livelli leggermente superiori a quelli attuali. In Europa, la BCE ha tagliato il tasso sui depositi di 25 punti base portandolo al 3.50%. La BCE rimarrà dipendente dai dati e seguirà un approccio meeting-by-meeting, ha affermato. Le previsioni per l'inflazione nel 2025 e 2026 restano invariate rispettivamente al 2,2% e 1,9%, quest'ultima continua ad aspettarsi che l'inflazione raggiunga il target del 2% nella seconda metà del 2025. L'outlook per l'inflazione core è stato leggermente rivisto al rialzo per quest'anno e il prossimo, a causa di pressioni sui prezzi più forti del previsto nel settore dei servizi. Sul finire del mese, la Cina ha presentato il più grande pacchetto mai realizzato finora per supportare il mercato azionario, i consumi interni e rilanciare il mercato immobiliare, riducendo i costi di finanziamento per un totale di 5,3 trilioni di dollari in mutui e allentando i requisiti di acconto per l'acquisto di seconde case al minimo storico. Sulla scia dei maxi-stimoli cinesi, i mercati azionari hanno continuato a realizzare performance positive nel corso del mese, con i mercati emergenti che hanno sovraperformato l'Europa e l'America. I mercati asiatici hanno realizzato performance a doppia cifra (HSI Index +18.32% e CSI300 Index +21.8% in valuta locale). A livello fattoriale il dividend e il momentum hanno sovraperformato il resto dei fattori. Nel mondo obbligazionario governativo i tassi sono scesi a livello globale, soprattutto dopo i dati legati all'inflazione sia in Europa che in USA. In America, i titoli di Stato hanno continuato il trend di agosto, registrando un calo marcato soprattutto nella parte a breve delle curve (2Y UST -27bps, 10Y UST -12bps), stesso movimento più marcato anche in Europa (2Y DBR -32bps, 10Y DBR -17bps).

Nel comparto societario, la parte a spread IG ed HY ha realizzato performance positive; gli spread del credito societario continuano ad essere estremamente compressi sia in Europa che in America. In questo contesto, il dollaro statunitense si è indebolito chiudendo il mese a 1.11 contro Euro; per quanto riguarda le commodities, compreso il petrolio, hanno realizzato performance positive; nella seconda parte del mese ci sono stati forti movimenti al rialzo sulla scia delle tensioni in Medio Oriente e le misure di stimolo cinesi. Infine, il prezzo dell'oro ha raggiunto nuovi massimi intorno ai livelli record di 2'600 dollari l'oncia.

Revisione del portafoglio

Nel mese di settembre, sono state apportate alcune modifiche all'allocazione del portafoglio. Il peso del comparto azionario è stato ridotto e a fine mese è del 30.0%, suddiviso tra singoli titoli (strategie Safety e Dividend) ed alcuni futures sull'indice MSCI World. Nel corso del mese, sono state chiuse le posizioni su opzioni call sull'indice S&P 500 e sul future sull'indice Russell 2000. La componente obbligazionaria in singoli titoli, invece, ha un peso in portafoglio del 68.0%: essa è suddivisa tra titoli obbligazionari societari (35.2%) e obbligazioni governative (32.8%). All'interno del comparto governativo, sono state chiuse le posizioni in futures a favore di titoli obbligazionari governativi globali (USA, Francia, Spagna, Italia). Inoltre, sono state mantenute le posizioni sul Vontobel Fund – Green Bond e Vontobel Fund - Sustainable Emerging Markets Debt. Il portafoglio obbligazionario presenta una duration di 5.1 anni (in aumento rispetto allo scorso mese), un rendimento a scadenza del 3.9% e un rating medio A-. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, l'esposizione al Dollaro Statunitense è stata ridotta ed è ora al 22.8%, mentre la posizione in Yen Giapponese è stata mantenuta al 2.2%. Infine, sono state mantenute in portafoglio le posizioni sul future sulle commodity e sull'ETF sull'oro, entrambe con un peso di 1.5%.

Analisi della performance

Nel mese di settembre, il Vontobel Fund - Multi Asset Solution ha realizzato una performance positiva, supportata sia dal comparto azionario che da quello obbligazionario. All'interno del portafoglio azionario, il fattore Dividend ha fornito un contributo positivo, mentre il fattore Safety ha contribuito negativamente. In termini settoriali, i maggiori contributi sono derivati da Industrials, Financials e Consumer Discretionary.

Inoltre, un contributo positivo è derivato dal future sull'indice MSCI World. Per quanto riguarda il portafoglio obbligazionario, esso ha fornito un contributo positivo grazie all'esposizione al segmento societario e al movimento di ribasso dei tassi governativi. Un contributo positivo è derivato sia dal Vontobel Fund – Green Bond sia dal Vontobel Fund - Sustainable Emerging Markets Debt. Per quanto riguarda le commodity, sia il future sulle commodity sia l'ETF sull'oro hanno fornito un contributo positivo.

Prospettive

I timori maggiori per gli investitori al momento sono due: il rischio recessione ed i rischi geopolitici.

Lo scenario più probabile per il secondo semestre 2024 continua ad essere quello di un rallentamento graduale dell'economia (soft landing) con banche centrali più accomodanti, ma, come emerso dagli ultimi dati, il mercato non esclude completamente uno scenario di "hard landing" soprattutto alla luce degli ultimi dati macro che arrivano da USA. Lo scenario di soft landing prevede un mercato in grado di fronteggiare il rallentamento già in essere, grazie al recupero del reddito disponibile conseguente al calo dell'inflazione. Inoltre, la Fed ha realizzato un mega taglio dei tassi a settembre; la decisione costituisce un segnale di fiducia da parte della banca centrale americana sul fatto che l'inflazione sia sotto controllo. Il mercato oggi si aspetta circa 2 tagli dei tassi da qui a fine anno; l'entità di tale taglio, però, sarà modulata dai dati che usciranno nei prossimi mesi. Anche in Europa, ci aspettiamo altri due tagli dei tassi da parte della BCE e almeno due in Gran Bretagna. La narrativa del mercato continua a cambiare

molto velocemente ed è strettamente correlata ai dati economici che monitoriamo a vista, sia in USA che nel resto d'Europa. Dai nostri modelli proprietari di analisi del ciclo economico è in atto una contrazione più marcata dei mercati sviluppati mentre i mercati emergenti mostrano ad oggi una maggiore resilienza, con una minore probabilità di contrazione ad un mese rispetto ai mercati sviluppati. Sebbene uno dei temi principali per gli investitori sia quello di indovinare quanti tagli ci saranno, la migliore strategia sarà quella di continuare a gestire attivamente, ponendo il focus sull'asset allocation e sulla flessibilità. La domanda ora non è se i tassi scenderanno, ma l'entità dei tagli. A nostro avviso, è meglio rimanere investiti, scegliendo tuttavia nomi difensivi e di qualità. Alla luce di ciò, prediligiamo un'allocation dinamica con bias di qualità; la nostra view è neutrale sull'equity e positiva sul mercato delle obbligazioni societarie (Investment Grade) e governativo per i mesi a venire. Questo contesto è favorevole per il reddito fisso, poiché i titoli di Stato dovrebbero essere ben supportati, mentre gli spread creditizi potrebbero muoversi lateralmente in assenza di un'impennata dei default o di recessione dell'economia per questo motivo ci concentriamo su credito di qualità. Sulla base degli attuali livelli di rendimento e dell'inflazione inferiore al 3%, si deve iniziare di nuovo a concentrarsi sulla correlazione negativa tra azioni e obbligazioni. Infatti, a seguito degli ultimi dati sull'occupazione, a nostro avviso, il mercato è andato a prezzare un numero eccessivo di tagli dei tassi in America, ma questo è un primo segnale che la duration possa tornare a funzionare all'interno dei portafogli.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Multi Asset Solution
ISIN	LU1564308895
Classe di azioni	I EUR
Indice di riferimento	–
Data d'inizio	23.2.2017

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	1.2%	–	2023	6.7%	–
YTD	6.3%	–	2022	-10.8%	–
1 anno	12.5%	–	2021	3.6%	–
3 anni p.a.	0.7%	–	2020	5.8%	–
5 anni p.a.	2.4%	–	2019	10.6%	–
10 anni p.a.	–	–	2018	-4.5%	–
ITD p.a.	2.5%	–	2017	–	–
			2016	–	–
			2015	–	–
			2014	–	–

Le performance passate non sono un indicatore affidabile del rendimento attuale o futuro. I dati di rendimento non tengono conto delle commissioni e dei costi addebitati quando le azioni del fondo sono emesse e rimborsate, se applicabile. Il rendimento del fondo può aumentare o diminuire a causa delle variazioni dei tassi di cambio tra valute.

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.
- L'uso di strumenti derivati crea un forte effetto leva e comporta rischi di valutazione e operativi. La leva amplifica sia guadagni che perdite. Gli strumenti derivati over the counter comportano rischi di controparte.
- 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.
- Il corso azionario di una società può essere penalizzato da 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, ES, IT, LU.

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 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **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 Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443 L-1014 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 è disponibile in inglese attraverso il seguente link: vontobel.com/vamsa-investor-information. 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. **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. 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 amministra-

zione, 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.

I dati MSCI sono solo per uso interno e non possono essere ridistribuiti o utilizzati in relazione alla creazione o all'offerta di cartolarizzazioni, prodotti finanziari o indici. Né MSCI né altre terze parti coinvolte o correlate alla compilazione, elaborazione o creazione dei dati MSCI (le «Parti MSCI») forniscono garanzie o dichiarazioni esplicite o implicite in relazione a tali dati (o ai risultati da ottenere con l'utilizzo degli stessi), e le Parti MSCI declinano espressamente ogni garanzia di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità o idoneità per un particolare scopo rispetto a tali dati. Senza limitazione di quanto sopra, in nessun caso nessuna delle Parti MSCI potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti, indiretti, speciali, speciali, punitivi, consequenziali o altri danni (compreso il lucro cessante) anche se notificati della possibilità di tali danni.

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