

Vontobel Fund – Global Active Bond

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

Settembre è stato un mese difficile per i mercati, poiché una nuova spinta inflazionistica e il rinnovarsi dei timori relativi all'approvvigionamento energetico hanno prolungato le vendite sui mercati obbligazionari globali. Il conflitto tra Stati Uniti e Iran è rimasto il fattore dominante. A inizio mese si sono intensificate le preoccupazioni per le forniture energetiche: l'Arabia Saudita ha sospeso le attività in diversi siti energetici dopo aver subito attacchi rivendicati dai ribelli Houthis e, a metà settembre l'oleodotto saudita East-West è stato chiuso, prima che ne venisse avviata la graduale riattivazione. Le speranze che potesse emergere una qualche forma di accordo in occasione dell'Assemblea generale delle Nazioni Unite sono svanite verso la fine del mese: il 26 settembre il presidente statunitense Donald Trump ha dichiarato «Hanno fatto una proposta, ma l'ho respinta», mentre il 27 settembre il ministro degli Esteri iraniano Abbas Araghchi ha affermato che l'Iran non aveva «alcun motivo per tornare alla diplomazia e avviare nuovamente un dialogo con questa amministrazione». Il Brent ha chiuso settembre in rialzo del 42,0% rispetto al trimestre precedente, a USD 103,53 al barile, mentre gli investitori scontavano il protrarsi di un periodo caratterizzato da prezzi elevati. In Francia, l'incertezza sul bilancio, unita a sondaggi più favorevoli a un potenziale candidato presidenziale di estrema sinistra, ha provocato un sostanziale ampliamento degli spread francesi. In Germania, anche la vittoria schiacciante del partito di estrema destra Alternative für Deutschland (AfD) alle elezioni regionali in Sassonia-Anhalt ha alimentato le preoccupazioni per gli attivi europei.

Le banche centrali hanno assunto un orientamento decisamente restrittivo: la Federal Reserve statunitense (Fed), la Banca centrale europea (BCE) e la Bank of Japan (BoJ) hanno tutte alzato i tassi di interesse a settembre. La Fed ha effettuato il primo rialzo dei tassi dal 2023 e il suo «dot plot» ha segnalato un ulteriore aumento dei tassi entro fine anno. Anche la BCE ha alzato i tassi, includendo nel proprio comunicato diversi elementi di tono restrittivo e avvertendo che «l'inflazione è destinata a rimanere ben al di sopra dell'obiettivo per un periodo prolungato». La BoJ ha portato il tasso di riferimento all'1,25%, il livello più alto dal 1995. La resilienza della crescita ha dato alle banche centrali margine di manovra: gli indici PMI flash di settembre hanno mostrato un'accelerazione dell'attività economica, con l'indice composito statunitense ai massimi degli ultimi cinque anni e quello dell'Eurozona ai massimi degli ultimi tre anni. Questa combinazione di inflazione in aumento e crescita sostenuta si è rivelata negativa per i titoli di

Stato. A settembre il rendimento dei Treasury decennali ha registrato il settimo aumento mensile consecutivo – la prima serie di questo tipo dal 2011 – chiudendo il terzo trimestre al 5,28%, il livello più alto dal 2007. Sono riemerse anche le preoccupazioni di natura fiscale: lo spread tra i titoli di Stato francesi e tedeschi decennali si è ampliato fino a 127 punti base (bp) a fine trimestre, il livello più alto dal 2012.

I mercati azionari hanno tenuto meglio delle obbligazioni, sostenute dalla crescita resiliente e da utili solidi. L'indice S&P 500, che ad agosto aveva toccato un nuovo record, ha registrato a settembre una flessione dello 0,45%. Altrove la performance è stata disomogenea: lo STOXX 600 europeo, che ad agosto aveva anch'esso toccato un record, ha perso il 2,49% nel corso del trimestre, a causa della netta sottoperformance degli attivi francesi. Sui mercati del reddito fisso e del credito, settembre ha visto un ampliamento generalizzato degli spread all'insegna dell'avversione al rischio, che non ha risparmiato quasi nessun segmento, con l'Europa che questa volta ha registrato risultati peggiori. Gli spread delle obbligazioni investment grade (IG) denominate in EUR si sono ampliati di +12 bp, con tutti i settori in arretramento, in particolare quello automobilistico (+21 bp) e quello immobiliare (+18 bp), mentre le obbligazioni IG denominate in USD ha tenuto decisamente meglio, con un ampliamento di 4 bp. Gli spread dell'IG a livello globale si sono ampliati di 6 bp. I segmenti subordinati e quelli con beta più elevato sono stati i più colpiti: gli spread del debito subordinato non finanziario denominato in EUR si sono ampliati di 21 bp, quelli dei CoCo delle banche europee di 26 bp, quelli delle obbligazioni Lower Tier 2 (LT2) denominate in EUR di 12 bp e quelli delle obbligazioni ibride globali di 13 bp. I titoli con rating BB hanno subito un netto sell-off, con gli spread in ampliamento di 41 bp per le obbligazioni denominate in EUR e di 42 bp per quelle statunitensi. Ciò dimostra che le tensioni osservate a settembre sono state generalizzate e che la sovraperformance europea dei mesi precedenti si è chiaramente invertita.

Revisione del portafoglio

Il portafoglio continua a presentare una struttura di tipo barbell, con un'allocazione più elevata agli strumenti di credito a breve scadenza e un profilo di rischio complessivamente prudente. Settembre è stato un mese impegnativo per il reddito fisso, poiché il rialzo dei tassi e l'ampliamento generalizzato degli spread hanno pesato sulla performance assoluta. Anche la selezione operata nel comparto creditizio ha rappresentato un fattore penalizzante nel corso del mese, soprattutto perché i segmenti a beta

più elevato e quelli sensibili agli spread sono finiti sotto pressione. In questo scenario, abbiamo continuato a gestire attivamente il rischio, bilanciando le opportunità di carry e roll-down con l'esigenza di rimanere flessibili in un contesto di mercato più volatile. Il portafoglio resta focalizzato su una selezione mirata dei titoli e sulle opportunità di valore relativo, anziché su un'esposizione generalizzata al beta di mercato.

I fattori tecnici sui mercati del reddito fisso continuano a essere sostenuti dagli elevati rendimenti all-in, ma la dispersione tra settori, emittenti e strumenti è aumentata. Riteniamo che le posizioni di microarbitraggio – ossia titoli che presentano spread più ampi rispetto agli altri strumenti di debito dello stesso emittente – restino un fattore importante alla base della rotazione del portafoglio, mentre il posizionamento complessivo rimane disciplinato e selettivo.

Analisi della performance

Vontobel Fund – Global Active I ha registrato una perdita del 2,27% nel mese di settembre, sottoperformando il benchmark di 0,46 punti percentuali, per effetto della selezione operata nel comparto creditizio.

Prospettive

Restiamo costruttivi sul reddito fisso nel medio termine, pur riconoscendo che la volatilità a breve termine probabilmente persisterà. Riteniamo che il netto rialzo dei rendimenti abbia reso l'asset

class più interessante, sia in termini assoluti sia rispetto ad altre asset class. I rendimenti dei Treasury statunitensi sono vicini ai massimi pluridecennali, i rendimenti reali si avvicinano al 3% e il rendimento del Treasury a 10 anni si colloca ora circa 55 bp al di sopra del rendimento degli utili dell'S&P 500. A nostro avviso, è probabile che ciò sostenga in misura crescente la domanda di reddito fisso.

Al contempo, i rendimenti più elevati hanno giovato alle prospettive di rendimento e hanno restituito convessità al mercato obbligazionario. Riteniamo che ciò potrebbe creare un interessante ventaglio di opportunità per la selezione attiva dei titoli, soprattutto laddove carry, convessità e valore relativo si combinano per offrire rendimenti corretti per il rischio asimmetrici.

Ci aspettiamo che la dispersione rimanga elevata. Secondo la nostra valutazione, i prezzi dell'energia più elevati, le condizioni finanziarie più restrittive e l'incertezza politica in Europa sono destinati a continuare a creare differenziazione tra emittenti, settori e regioni. Pertanto, non riteniamo che questo sia un contesto adatto a un'esposizione generalizzata al beta. Continuiamo invece a concentrarci su carry, roll-down, selezione degli emittenti e opportunità di valore relativo.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Global Active Bond
ISIN	LU1112751067
Classe di azioni	I EUR
Benchmark	Bloomberg Global Aggregate Index (EUR Hedged)
Data d'inizio	3.10.2014

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark	Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	-2.3%	-1.8%	2025	5.7%	2.7%
YTD	-2.0%	-2.7%	2024	6.6%	1.7%
1 anno	-1.2%	-2.4%	2023	7.0%	4.7%
3 anni p.a.	5.6%	2.3%	2022	-22.2%	-13.3%
5 anni p.a.	-2.0%	-1.6%	2021	-1.2%	-2.2%
10 anni p.a.	0.3%	-0.4%	2020	4.0%	4.2%
ITD p.a.	0.9%	0.3%	2019	8.1%	5.1%
			2018	0.7%	-1.0%
			2017	0.5%	1.1%
			2016	1.5%	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

- 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.
- La strategia complessiva può essere volatile e il rischio di ingenti perdite non è escluso. La negoziazione attiva su cambi e volatilità può essere fortemente speculativa. La leva ottenuta a fini d'investimento nel Comparto utilizzando strumenti finanziari derivati è calcolata con l'approccio del nozionale. La leva come somma dei nozionali dei contratti derivati utilizzati durante l'anno non dovrebbe superare il 700% del valore patrimoniale netto del Comparto. Tuttavia, il livello effettivo di leva mediamente utilizzato può essere superiore o inferiore a questo valore.
- 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 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.
- I titoli in sofferenza presentano un maggior rischio di credito e di liquidità e sono soggetti a incertezza nell'eventualità di una procedura di fallimento.
- 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 comparto presuppone un elevato rischio di liquidità nella misura in cui volumi ridotti delle negoziazioni sui mercati dei capitali possono far sì che i titoli non possano più essere venduti o possano esserlo solo a condizioni meno vantaggiose.
- 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, FI, FR, 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. ESG investing and criteria employed may be subjective in nature. The considerations assessed as part of ESG processes may vary across types of investments and issuers and not every factor may be identified or considered for all investments. Information used to evaluate ESG components may vary across providers and issuers as ESG is not a uniformly defined characteristic. ESG investing may forego market opportunities available to strategies which do not utilize such criteria. There is no guarantee the criteria and techniques employed will be successful. Nota: se non diversamente indicato nella documentazione del Fondo o incluso nell'obiettivo d'investimento del Fondo, le informazioni qui riportate non implicano che il Fondo abbia un obiettivo d'investimento allineato con l'ESG, ma piuttosto descrivono come i criteri e i fattori ESG siano considerati come parte del processo d'investimento complessivo.

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 17, Boulevard de Kockelscheuer, L-1821 Lussemburgo, in Svizzera presso Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurigo, quale rappresentante in Svizzera, e Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, nell'Unione europea/nello Spazio economico europeo, presso PwC Tax and Advisory, Société coopérative- GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Lussemburgo, Email: lu-pwc.gfd.facsvs@pwc.lu, quale agente per i servizi in Europa. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto e alle relazioni annuali e semestrali, disponibili in inglese e tedesco. I documenti contenenti le informazioni chiave («KID») sono messi a disposizione nella lingua locale di ciascun paese europeo in cui il fondo è distribuito. 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. Per accedere alle informazioni essenziali per gli investitori privati in una lingua locale, consultare am.vontobel.com/euro-peanfacilitiesagent. Vontobel può decidere in qualsiasi momento

di porre fine alle disposizioni adottate ai fini della commercializzazione dei propri fondi in qualsiasi paese. Le relative informazioni saranno comunicate agli investitori. **Spagna:** i fondi ammessi sono iscritti con il numero 280 nel registro delle società estere di investimento collettivo tenuto dalla CNMV spagnola.

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