

Aggiornamento mensile / 31.08.2020  
Vontobel Asset Management

## Vontobel Fund - Global Corporate Bond Mid Yield

Approvato per investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LU, NL, NO, PT, SE

### Commento del gestore del fondo

Gli asset rischiosi hanno continuato a generare una robusta performance in agosto, con i mercati azionari statunitensi (Nasdaq e S&P) che hanno toccato più volte record storici nel corso del mese. Gli spread del credito, della periferia e dei mercati emergenti si sono contratti, e questi ultimi hanno sovraperformato. L'high yield ha registrato una contrazione degli spread maggiore rispetto al segmento investment grade.

Interessante è il comportamento dei tassi nominali globali, in rialzo nel corso del mese. Le estremità lunghe della curva sono state particolarmente sotto pressione, generando un effetto di bear steepening "in linea" con uno scenario di normalizzazione di crescita e inflazione. Ciò nonostante, i tassi reali hanno continuato a scendere, mentre i breakeven dell'inflazione sono aumentati in misura significativa. Sembrano essere diversi i fattori che hanno determinato le variazioni descritte: da una parte, i dati economici hanno continuato a riservare sorprese positive, come nel caso dell'occupazione USA, pur perdendo leggermente slancio verso la fine del mese.

La situazione sanitaria sembra essere in via di stabilizzazione nella Sunbelt statunitense, mentre l'epicentro appare ora localizzato in India. Il numero di casi in Europa appare di nuovo in ascesa, tuttavia i tassi di mortalità non stanno registrando nuove impennate. La Russia, tuttavia, ha annunciato la registrazione di un vaccino e sembra che altre alternative "occidentali" stiano progredendo nell'iter di sperimentazione. Il rischio di lockdown totali appare basso e i governi dell'emisfero settentrionale stanno lavorando alla riapertura delle scuole (e di parte degli uffici). Questo, a sua volta, dovrebbe sostenere la crescita e, grazie a un certo grado di ottimismo sull'arrivo di un vaccino, anche gli asset rischiosi dovrebbero essere favoriti.

Al contempo, le banche centrali mantengono una politica accomodante in termini di disponibilità liquide. Di particolare interesse è stato il discorso di Powell in occasione del simposio annuale di Jackson Hole, quest'anno tenutosi in modalità virtuale. Le dichiarazioni di apertura sono di cruciale importanza in quanto segnalano l'orientamento della politica monetaria della Fed almeno per i prossimi 12 mesi e oltre. Il presidente Powell ha illustrato revisioni estremamente accomodanti agli Obiettivi a lungo termine, che molto probabilmente saranno di sostegno alla ripresa. Gli stimoli fiscali negli Stati Uniti rimangono vaghi, con i Democratici e il GOP fortemente divisi, mentre le trattative sul nuovo pacchetto da 1.000-2.000 miliardi di dollari USA riprenderanno a settembre dopo la pausa estiva.

Per quanto riguarda le obbligazioni societarie globali, ad agosto gli spread creditizi hanno continuato a contrarsi, sebbene più lentamente rispetto ai mesi precedenti, calando di altri 7 punti base a 132 pb. Da un punto di vista regionale, nel corso del mese le obbligazioni corporate in euro hanno sovraperformato sia quelle in dollari USA sia quelle in sterline. A causa della stasi estiva, le nuove emissioni hanno rallentato leggermente (più in Europa che negli Stati Uniti), ma dovrebbero riprendersi a settembre.

### Performance del mese scorso

Le nuove emissioni sono state particolarmente robuste nella prima parte di agosto. Di conseguenza, abbiamo aumentato l'esposizione su settori quali finanziari, telecomunicazioni ed energia. Sul mercato secondario, abbiamo ampliato l'esposizione su settori meno esposti come i materiali per l'edilizia, i beni di consumo e l'energia, dove continuiamo a ravvisare valore, e abbiamo venduto alcuni titoli nei finanziari che avevano iniziato a scambiare a valutazioni eccessive. A fine mese, rimaniamo sovrappesati (posizione invariata) sui settori delle telecomunicazioni, della tecnologia e delle assicurazioni, mentre rimaniamo in sottopeso su beni strumentali, trasporti e retail. La nostra esposizione regionale è stata lievemente modificata, poiché l'esposizione nordamericana è salita di tre punti percentuali, fino al 52%, mentre quella europea è rimasta invariata al 36%. I mercati emergenti (solo in valuta forte) e le partecipazioni nell'area Asia Pacifico sono scesi di due punti, fino al 12%, mentre il resto è andato a incrementare la posizione di liquidità.

**Modifiche del portafoglio**

Durante il mese, la performance del fondo è stata superiore a quella dell'indice di riferimento, grazie soprattutto alla selezione positiva del credito, in misura minore all'allocazione. A livello settoriale, la sovraperformance del fondo è stata ampiamente ripartita tra i vari settori. Può essere attribuita alla selezione positiva del credito, in particolare nei settori quali energia, bancario e assicurativo, mentre i servizi di pubblica utilità e il retail hanno avuto un effetto penalizzante. A livello dell'allocazione settoriale, il contributo alla sovraperformance è stato piuttosto modesto durante il mese di agosto. Dal punto di vista regionale, la nostra esposizione sull'Europa occidentale (in particolare sulla Francia) ha contribuito molto positivamente alla performance, mentre quella sul Nord America ha generato un contributo positivo, ma più moderato. Gli ulteriori afflussi nella strategia hanno contribuito ad incrementare il patrimonio in gestione portandolo a circa 580 milioni di dollari.

**Prospettive**

Facendo seguito alla nostra previsione per il 3° trimestre relativa al mercato delle obbligazioni corporate globali, abbiamo mantenuto una visione leggermente più prudente sugli sviluppi macroeconomici. Anche se le chiusure temporanee hanno spinto l'attività economica in forte contrazione, tale fase dovrebbe essere relativamente breve, e nel 2021 non ci sorprenderemmo di registrare nella maggior parte delle economie una crescita solida nella fascia media a una cifra (il cosiddetto "swoosh"). Nel loro insieme, i meccanismi di sostegno adottati dalle banche centrali globali e le importanti misure di politica fiscale in tutto il mondo dovrebbero essere di aiuto ai mercati sviluppati. Per quanto riguarda le nuove emissioni di obbligazioni corporate, ci aspettiamo un'accelerazione a settembre dopo un periodo estivo piuttosto calmo. La stagione degli utili del 2° trimestre ha portato risultati migliori di quanto temuto, sebbene le attese fossero in precedenza state significativamente ridimensionate. Il contesto tecnico favorevole, tuttavia, offre una solida base per le obbligazioni societarie globali e continua a favorire solidi afflussi dagli investitori. Nonostante alcune contrazioni significative negli ultimi mesi, riteniamo che le valutazioni delle obbligazioni societarie globali rimarranno interessanti e continuiamo a monitorare le dislocazioni del mercato tra i settori e a ottimizzare l'esposizione sul credito.

## Performance (in %)

Rendimento netto USD	Rendimenti degli ultimi 12 mesi		Rendimenti degli ultimi 12 mesi			
	Fondo	Indice	Fine periodo	Inizio periodo	Fondo	Indice
MTD	-0.5	-0.7	01.09.2019	31.08.2020	6.3	5.6
YTD	5.7	5.3	01.09.2018	30.08.2019	12.3	12.0
2019	13.6	12.5	01.09.2017	31.08.2018	0.4	0.2
3 Anni p.a.	6.2	5.8	01.09.2016	31.08.2017	3.5	2.1
5 Anni p.a.	n/a	n/a	01.09.2015	31.08.2016	n/a	n/a
10 Anni p.a.	n/a	n/a	Indice: ICE BofAML Global Corporate Index Hedged USD (G0BC)			
Dall' inizio p.a.	6.2	5.6				
Data di inizio		09.05.2016	Classe di quote: I ISIN: LU1395537134			

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.

**Disclaimer**

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, 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 per gli investitori della SICAV ("KIID"), 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»).

In particolare segnaliamo i seguenti rischi: Negli investimenti in titoli dei paesi emergenti, i corsi possono presentare notevoli oscillazioni e - oltre alle incertezze di natura sociale, politica ed economica - si possono eventualmente riscontrare delle condizioni operative e normative che divergono dagli standard prevalenti nei paesi industrializzati. Le valute dei paesi emergenti possono sottostare a elevate oscillazioni dei tassi di cambio. Gli investimenti in obbligazioni ad alto rendimento e alto rischio presentano un carattere speculativo secondo l'interpretazione generale. Queste obbligazioni denotano un maggiore rischio di solvibilità, maggiori oscillazioni dei corsi e un maggiore rischio di perdita del capitale e dei ricavi correnti rispetto alle obbligazioni con una solvibilità superiore. Gli investimenti in derivati sono spesso sottoposti ai rischi dei mercati sottostanti o degli strumenti di base nonché al rischio emittente, e comportano spesso maggiori rischi degli investimenti diretti. L'universo d'investimento può comportare investimenti in paesi in cui i mercati dei capitali locali non si qualificano ancora come mercati riconosciuti. Gli investimenti del mercato monetario sono associati ai rischi del mercato monetario, come oscillazioni dei tassi d'interesse, rischio d'inflazione e instabilità economica.

**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 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.

I soggetti interessati possono ottenere gratuitamente i suddetti documenti presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Lussemburgo, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Vienna, quale ufficio di pagamento in 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, B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermannanlage 1, D-60311 Francoforte sul Meno, quale ufficio di pagamento in Germania. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semes-

trali e ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori («KIID»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am). 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 KIID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid o elettronicamente dall'indirizzo [atencion-alcliente@vontobel.es](mailto:atencion-alcliente@vontobel.es). Il KIID si può ricevere in finlandese. Il KIID si può ricevere in francese. Il fondo è autorizzato alla commercializzazione in Francia dal . Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICl). I fondi autorizzati per la distribuzione nel Regno Unito si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference Number 466625. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 3rd Floor, 22 Sackville Street, Londra W1S 3DN. 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, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN oppure sul nostro sito web [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am). 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, 3, 20123 Milano, telefono: 02 6367 3444, e-mail: [clientrelation@vontobel.it](mailto:clientrelation@vontobel.it). 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»). Il KIID si può ricevere in norvegese. Si prega di notare che determinati fondi secondari sono disponibili unicamente per investitori qualificati in Andorra o Portogallo. Il KIID si può ricevere in svedese.

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 Asset Management AG, le sue consociate 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.

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](mailto:info@vontobel.com)

[vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)