

Aggiornamento mensile / 31.12.2025

Vontobel Fund – Multi Asset Solution

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

Sviluppo del mercato

Il mese di dicembre ha chiuso un anno molto positivo per i mercati finanziari, caratterizzato da un rallentamento della volatilità e da un generale consolidamento dei trend emersi nel corso del 2025. L'attenzione degli investitori si è concentrata sulle ultime riunioni delle banche centrali, sugli sviluppi macroeconomici di fine anno e sulle prospettive per il 2026. Nel complesso, il mese è stato favorevole per gli asset rischiosi: i mercati azionari hanno registrato ulteriori progressi, con un allargamento che ha visto Europa e Mercati Emergenti sovraperformare gli Stati Uniti. A livello settoriale, i settori ciclici (Financials, Materials, Industrials) hanno continuato a sovraperformare quelli difensivi. Dal punto di vista fattoriale, Momentum e Dividend hanno confermato la propria sovraperformance, ma si è assistito anche ad un ritorno del Value. Sul fronte macroeconomico, i dati hanno continuato a segnalare un rallentamento graduale, ma contenuto, dell'economia globale. Negli Stati Uniti, la crescita rimane resiliente, seppur in decelerazione, con un mercato del lavoro che mostra segnali di raffreddamento senza deterioramenti bruschi. In Europa, il quadro resta più fragile, ma con segnali di stabilizzazione, anche grazie a politiche fiscali leggermente più espansive. L'inflazione è ormai stabile in Europa al 2%, mentre negli Stati Uniti si è attestata intorno al 3%, rimanendo quindi sopra al target. Per quanto riguarda le Banche Centrali, nessuna novità dalla BCE, mentre la Federal Reserve ha tagliato i tassi di 25bp per la terza volta consecutiva, portando i tassi al 3.75%. Il governatore Jerome Powell ha comunque confermato un approccio prudente e fortemente "data dependent" in merito ad inflazione e mercato del lavoro. Nel comparto obbligazionario governativo, durante il mese di dicembre i tassi sono saliti sia negli Stati Uniti che in Europa con i rendimenti del decennale americano e di quello tedesco che hanno chiuso l'anno rispettivamente a 4.17% e 2.85%. Gli spread creditizi hanno continuato a rimanere compressi, sia nel segmento Investment Grade che High Yield, sostenuti da fondamentali solidi e dall'assenza di particolari shock. Nei mercati valutari, il dollaro statunitense si è indebolito, chiudendo l'anno a 1,175 contro euro. Infine, nel comparto delle materie prime, l'oro si è ulteriormente apprezzato intorno a 4300 dollari all'oncia, mentre il petrolio ha perso valore, con il WTI che ha chiuso l'anno 57 dollari al barile.

Revisione del portafoglio

Nel mese di dicembre, sono state apportate alcune modifiche all'allocazione del portafoglio. Il peso del comparto azionario è

rimasto pressoché inalterato ed è ora al 31.2%, ma è stata mantenuta la protezione tramite future sulla volatilità (indice VIX). Nella seconda metà del mese, è stato preso profitto sulla posizione sul future sull'indice MSCI Emerging Markets, mentre è stata mantenuta la posizione sull'indice Euro Stoxx 50. La componente obbligazionaria, invece, ha un peso in portafoglio del 62.2%, ripartito tra obbligazioni societarie e governative. Nel corso del mese, è stato preso profitto dalla posizione sul Vontobel Fund – Commodity e contestualmente è stata chiusa la protezione tramite CDS sull'indice Crossover Euro. Il portafoglio obbligazionario presenta una duration di 4.6 anni, un rendimento a scadenza del 3.2% e un rating medio A+. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, il peso del Dollaro statunitense è stato ulteriormente ridotto ed è ora intorno all'8%. Infine, è stata introdotta in portafoglio una posizione sul Vontobel Fund – Commodity pari al 2.1% che fornisce protezione sia da una potenziale ripartenza dell'inflazione, sia da una possibile escalation dei rischi geopolitici.

Analisi della performance

Nel mese di dicembre, il Vontobel Fund - Multi Asset Solution ha realizzato una performance leggermente negativa. All'interno del portafoglio azionario, il maggior detrattore di performance è stato rappresentato dal settore Information Technology, mentre il maggiore contributore è stato quello dei Financials. L'esposizione all'Europa ha rappresentato anch'essa un contributo positivo. All'interno dell'azionario, la protezione tramite future sull'indice VIX ha detratto performance nel corso del mese. Il comparto obbligazionario ha fornito un contributo negativo (al netto della copertura valutaria), penalizzato in particolare dall'aumento dei tassi governativi sia in Europa che negli Stati Uniti. La componente societaria, invece, ha fornito un marginale contributo positivo.

Prospettive

Con la chiusura del 2025, i mercati si affacciano al nuovo anno con un mix di opportunità e rischi. Lo scenario centrale rimane quello di un rallentamento graduale della crescita globale, accompagnato da un progressivo allentamento delle condizioni monetarie nel corso del 2026. Tuttavia, permangono diversi fattori di incertezza: il tema dei dazi e delle politiche commerciali, il rischio di un'inflazione più persistente del previsto e le tensioni geopolitiche ancora irrisolte. A questo proposito, l'arresto del Presidente del Venezuela Nicolás Maduro da parte degli Stati Uniti, ha riportato al cen-

tro la questione dei rapporti internazionali dell'amministrazione Trump. Per comprendere meglio i risvolti di queste dinamiche per i mercati finanziari, bisognerà attendere maggiore chiarezza sulle risposte che perverranno da parte di Russia e Cina. Intanto i mercati rimangono a guardare. Sul fronte macroeconomico, negli Stati Uniti, a fronte di un'economia che rimane tuttora resiliente, i maggiori rischi derivano dal mercato del lavoro che è in rallentamento, nonostante ci si attenderà un approccio supportivo da parte della Federal Reserve che nel 2026 vedrà la nomina di un nuovo governatore. Nel complesso, ci aspettiamo banche centrali fortemente "data dependent", pronte ad adattare il ritmo delle decisioni all'evoluzione del quadro macro. In questo contesto, per quanto riguarda l'asset allocation, privilegiamo i risk asset, come l'azionario e il credito sul fronte obbligazionario. Continuiamo a vedere valore nelle obbligazioni societarie di qualità, in particolare nel segmento Investment Grade, che offre

un carry interessante, mentre la componente governativa rimane importante come fonte di reddito e di stabilità, pur apportando troppa volatilità sulla parte lunga delle curve. Le obbligazioni inflation-linked, invece, rappresentano una valida copertura contro possibili sorprese inflazionistiche. Sull'azionario, sebbene le valutazioni restino elevate, dal punto di vista bottom-up i principali driver di crescita continuano a essere legati agli utili, con un contributo predominante del tech USA e delle Mag 7. Dal punto di vista top-down, l'Europa è un'opzione interessante, in quanto offre un'alternativa al rischio di concentrazione negli Stati Uniti. Allo stesso modo, i mercati emergenti possono rappresentare un'opportunità per diversificare il portafoglio e mitigare tale rischio. Infine, le materie prime possono fornire protezione sia da una potenziale ripartenza dell'inflazione, sia da una possibile escalation dei rischi geopolitici nel corso del 2026.

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	-0.6%	–	2024	6.5%	–
YTD	5.4%	–	2023	6.7%	–
1 anno	5.4%	–	2022	-10.8%	–
3 anni p.a.	6.2%	–	2021	3.6%	–
5 anni p.a.	2.1%	–	2020	5.8%	–
10 anni p.a.	–	–	2019	10.6%	–
ITD p.a.	2.7%	–	2018	-4.5%	–
			2017	–	–
			2016	–	–
			2015	–	–

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.
- 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 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**. 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. **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: clientrela-tion.it@vontobel.com. 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. 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