

Aggiornamento mensile / 30.9.2024

Vontobel Fund – Commodity

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Sintesi

- I mercati delle materie prime sono stati solidi a settembre, con l'indice Bloomberg Commodity TR in crescita del 4,86 per cento
- Il taglio dei tassi della Fed, le speranze legate agli incentivi cinesi e la siccità hanno fatto salire i prezzi di metalli e prodotti agricoli
- Il settore petrolifero risente delle prospettive di un mercato caratterizzato da un eccesso di offerta per il 2025

Sviluppo del mercato

I mercati finanziari sono stati trainati principalmente dal taglio di 50 punti base (bp) dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve USA (Fed) e dalla svolta cinese con l'introduzione di maggiori incentivi. La Fed ha operato il primo taglio dei tassi di interesse in quattro anni a metà settembre, spinta dalla crescente fiducia rispetto all'avvicinamento all'obiettivo inflazionistico del 2 per cento. Il presidente Jerome Powell ha ribadito che il mercato del lavoro risulta ancora in buone condizioni. La maggior parte degli asset rischiosi ha reagito positivamente (ad esempio, l'indice S&P 500 ha toccato nuovi massimi storici, mentre l'indice Bloomberg Commodity Total Return ha guadagnato il 4,86 per cento a settembre). Anche i metalli preziosi hanno ricevuto ulteriore slancio dal calo dei tassi di interesse. In Cina il deterioramento dei dati economici ha indotto il governo ad annunciare misure per contrastare questa fase negativa. Gli incentivi sono stati per lo più orientati all'allentamento dell'offerta di credito e a dare slancio al settore immobiliare in difficoltà (riduzione dei tassi di interesse, taglio del coefficiente di riserva obbligatoria, riduzione dei tassi ipotecari sui mutui di case esistenti, allentamento delle restrizioni all'acquisto di immobili), nonché a introdurre un put per i mercati azionari. Queste iniziative hanno prodotto un rally significativo delle azioni cinesi, con l'indice CSI 300 che ha registrato un'impennata del 27 per cento da metà settembre alla fine del mese, e slancio su metalli di base/sfusi.

I metalli preziosi hanno realizzato ottime performance a settembre, in rialzo del 6,3 per cento. L'oro è passato da un record all'altro (+5,7 per cento), soprattutto grazie al taglio dei tassi della Fed. Nonostante dai dati ufficiali emerga l'assenza della banca centrale cinese dal mercato dell'oro fisico, l'India continua a effettuare parecchi acquisti fisici e si segnala una vivace attività sul mercato over the counter (OTC). Inoltre, l'ammontare di oro detenuto dagli ETF a livello globale è in progressivo aumento. L'argento, spesso considerato la controparte a beta più elevata dell'oro, ha sovraperformato il settore (+8,4 per cento). Anche palladio (+4,3 per cento) e platino (+5,7 per cento) hanno mostrato segnali di ripresa

dopo che Sibanye-Stillwater ha annunciato l'interruzione di alcune produzioni in Nord America a causa dei margini negativi. Questa notizia ha innescato una ricopertura di scoperto del posizionamento short negativo record sul palladio. Dopo la netta correzione che ha interessato il settore dei metalli di base (il rame ha perso l'intero 30 per cento di guadagni da inizio anno nel periodo da metà maggio a metà agosto), gli annunci di incentivi cinesi hanno contribuito a ristabilire un certo momentum positivo nel settore dei metalli di base (+6,8 per cento) a settembre. Il rame si è distinto in positivo (+8,6 per cento), seguito da zinco (+7,0 per cento) e alluminio (+6,8 per cento); anche stagno (+3,7 per cento) e nichel (+4,4 per cento) hanno archiviato una discreta performance.

L'unico settore negativo è stato quello petrolifero, che ha registrato una forte sottoperformance (-5,6 per cento). Il West Texas Intermediate (WTI) è sceso sotto i 65 dollari USA al barile, mentre il Brent è andato sotto i 70 dollari USA nella prima metà del mese, per effetto del deterioramento dei dati economici. Nonostante l'annuncio dell'OPEC+ relativo al mantenimento dei tagli volontari alla produzione per altri due mesi fino a dicembre, i prezzi hanno stentato a trovare sostegno. L'attenzione degli operatori del mercato si è subito spostata sulle prospettive di un mercato petrolifero caratterizzato da un elevato eccesso di offerta per il 2025, determinando il posizionamento dei future più negativo mai registrato per l'intero comparto petrolifero. Le quotazioni petrolifere hanno superato al ribasso le aspettative dato che le scorte globali sono ancora ai minimi storici. Dopo il recupero del Brent a 75 dollari USA al barile, il Financial Times ha annunciato che l'Arabia Saudita si starebbe preparando a competere per le quote del mercato globale. Questa notizia, unita all'imminente risoluzione della crisi libica, ha provocato un altro crollo delle quotazioni petrolifere pari a 3 dollari USA. Le crescenti tensioni geopolitiche in Medio Oriente, tra cui l'assassinio del leader di Hezbollah Hassan Nasrallah, le incursioni delle truppe israeliane di terra in Libano e l'aumento della presenza militare statunitense nella regione, non hanno sostenuto in maniera significativa i prezzi a settembre, poiché non si sono registrate particolari diminuzioni dell'offerta. Di contro il gas naturale ha messo a segno un buon rally a settembre (+17,5

per cento), in quanto l'uragano Helene ha comportato alcune interruzioni della produzione petrolifera offshore; inoltre, dall'immissione del gas in stoccaggio è emerso che il rischio di congestione sarà probabilmente scongiurato prima dell'inizio della stagione termica invernale.

Il settore delle soft commodity è stato protagonista sul fronte della performance settoriale a settembre (+11,3 per cento), con tutte le materie prime che hanno chiuso il periodo in territorio positivo. Lo zucchero è salito del 14,4 per cento a causa della persistente siccità in Brasile e degli incendi che hanno devastato aree significative, riducendo probabilmente il tenore di zucchero. Anche il caffè ha messo a segno un rally (+11,2 per cento) a causa della siccità in Brasile.

Il settore dei cereali ha guadagnato il 6,0 per cento a settembre sulla scia delle preoccupazioni legate al clima e della continua copertura delle posizioni short in un mercato dei future fortemente shortato. Soia (+9,6 per cento) e mais (+6,4 per cento) sono stati sostenuti da una stagione delle piogge in ritardo in Brasile, mentre il grano (+6,3 per cento) è stato favorito dal perdurare della siccità nella regione del Mar Nero.

Revisione del portafoglio

Attualmente il fondo mantiene un sovrappeso complessivo di circa il 15 per cento rispetto al benchmark. La posizione di sovrappeso più significativa del fondo è quella sui metalli preziosi, pari all'11 per cento circa. Abbiamo iniziato a ridurre questo sovrappeso a circa il 7 per cento pochi giorni dopo la riunione della Fed, nella convinzione che i nuovi fattori trainanti della performance siano stati deboli. Per la maggior parte di settembre abbiamo mantenuto una posizione di sovrappeso sullo zucchero; solo negli ultimi due giorni del mese abbiamo operato alcune prese di profitto a fronte della correzione di prezzo dello zucchero dovuta alle minori notizie rialziste provenienti dal Brasile. Nella prima metà del mese il fondo ha mantenuto una posizione di sottopeso sui metalli di base per poi passare nella seconda parte a un lieve sovrappeso, in quanto abbiamo osservato un rafforzamento della narrazione degli incentivi cinesi. Il posizionamento complessivo sui cereali è neutrale ma, all'interno di questo settore, il fondo è in sovrappeso su grano e olio di soia, mentre è in sottopeso su soia e farina di soia. Nonostante la modesta sottoperformance archiviata dal settore a settembre, rimaniamo convinti che il grano abbia maggiori probabilità di realizzare una ripresa sostenuta dei prezzi, mentre la soia risente dell'assenza di catalizzatori rialzisti. Nel comparto petrolifero, il fondo detiene una posizione di sovrappeso del 5 per cento sul WTI rispetto al benchmark.

Analisi della performance

Il mercato delle materie prime ha registrato ottime performance a settembre: il fondo Vontobel – Commodity (classe di azioni I) è salito del 5,56 per cento circa, mentre l'indice

Bloomberg Commodity TR ha guadagnato il 4,86 per cento, con una sovraperformance mensile dello 0,70 per cento. Da inizio anno la performance assoluta del fondo si attesta all'8,63 per cento, mentre quella relativa risulta pari al 2,77 per cento. Gran parte della sovraperformance di settembre (+0,74 per cento) può essere attribuita all'importante sovrappeso del fondo sui metalli preziosi. Il sovrappeso del fondo sullo zucchero ha realizzato una performance relativa dello 0,42 per cento, mentre le performance relative negative sono giunte da metalli di base (-0,15 per cento) e cereali (-0,23 per cento). Per quanto riguarda i metalli di base, il fondo detiene una posizione di sottopeso sullo zinco a causa della debolezza dei fattori alla base della domanda (settore siderurgico). Tuttavia, la riduzione della produzione concordata dalle fonderie di zinco ha causato un'impennata di questo metallo pari al 7 per cento a settembre, generando una sottoperformance dello 0,26 per cento. Sul fronte dei cereali, il sottopeso su soia (-0,17 per cento) e farina di soia (-0,21 per cento) ha compromesso la performance relativa, in quanto i cereali hanno messo a segno un rally grazie alla forte copertura delle posizioni short derivanti da strategie speculative. Il sovrappeso su grano (+0,14 per cento) e olio di soia (+0,07 per cento) potrebbe attenuare l'effetto negativo attribuibile al comparto dei cereali.

Prospettive

Per i metalli di base sarà fondamentale monitorare gli sviluppi dell'economia cinese. Finora le misure di incentivazione si sono concentrate soprattutto sulla politica monetaria, ma riteniamo probabile un aumento degli incentivi fiscali in futuro, in modo da sostenere i metalli di base.

Per quanto riguarda la politica monetaria degli USA, non assume particolare importanza l'eventuale taglio della Fed di altri 50 o 25 punti percentuali a novembre; per le materie prime è infatti cruciale che il ciclo di tagli sia iniziato a settembre e, ancora di più, che sia stata scongiurata una recessione. Per quanto riguarda l'oro, monitoreremo gli afflussi verso gli ETF che dovrebbero contribuire a mitigare l'impatto della riduzione degli acquisti della banca centrale cinese e del retail asiatico a causa dei prezzi record.

Sarà inoltre fondamentale monitorare la retorica dell'OPEC+. Anche se, a dicembre l'OPEC dovrebbe a nostro avviso iniziare a ridurre i tagli alla produzione, non è da escludere un rinvio di questa decisione in caso di calo dei prezzi. Di contro qualsiasi discussione sullo spostamento del focus per acquisire una quota di mercato maggiore potrebbe esercitare una pressione al ribasso sui prezzi. Riteniamo che la recente escalation in Medio Oriente sia significativa, ma il mercato potrebbe essere stremato dopo sei mesi di contrattazioni su tali rischi di escalation.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Commodity
ISIN	LU0415415800
Classe di azioni	I USD
Indice di riferimento	Bloomberg Commodity Index TR
Data d'inizio	7.1.2009

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	5.6%	4.9%	2023	-5.1%	-7.9%
YTD	8.6%	5.9%	2022	10.7%	16.1%
1 anno	4.4%	1.0%	2021	35.1%	27.1%
3 anni p.a.	4.6%	3.7%	2020	-0.5%	-3.1%
5 anni p.a.	10.8%	7.8%	2019	9.2%	7.7%
10 anni p.a.	1.0%	0.0%	2018	-15.0%	-11.2%
ITD p.a.	0.9%	0.0%	2017	2.2%	1.7%
			2016	16.6%	11.8%
			2015	-23.3%	-24.7%
			2014	-19.3%	-17.0%

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

- 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.
- Gli investimenti nel Comparto potrebbero essere soggetti a Rischi di sostenibilità. Le informazioni sulle modalità di gestione dei rischi di sostenibilità in questo Comparto sono disponibili in 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, 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 («LICol»).

Per i prodotti rilevanti secondo la categoria dell'art. 6. ESG SFDR, gli investimenti sottostanti a questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

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**, 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 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. **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. 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 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, 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF oppure sul nostro sito web 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, 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**. **Svezia**: Il KID si può ricevere in svedese.

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

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.