

Aggiornamento mensile / 30.8.2024

Vontobel Fund – TwentyFour Strategic Income Fund

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

Sintesi

- Agosto è stato un mese molto volatile per i mercati azionari e obbligazionari. A inizio mese il rapporto sull'occupazione USA ha suscitato timori di recessione e ha generato un sentiment negativo sul mercato. Questi timori sono stati tuttavia rapidamente compensati dalla solidità dei dati economici, che hanno confermato ancora una volta le buone performance dell'economia USA. Nel Regno Unito, la Bank of England ha operato il primo taglio dei tassi di interesse in quattro anni. In Europa, l'inflazione primaria ha raggiunto il livello più basso degli ultimi tre anni, lasciando quindi margine per un taglio dei tassi di interesse il mese successivo.
- Dato il forte rallentamento del mercato primario nel mese di agosto (in linea con le attese), i gestori hanno cercato sul mercato secondario interessanti operazioni di switch in ottica di valore relativo per mantenere elevata la qualità creditizia media del portafoglio e interessante il livello di rendimento.
- Nelle prossime settimane e nei prossimi mesi, tutti seguiranno con attenzione l'andamento dei mercati del lavoro nelle principali economie dal momento che l'economia si avvicina a un potenziale punto di inflessione. Come indicato dal presidente della Fed Powell, il mercato del lavoro avrà un ruolo fondamentale nel determinare sia i tempi sia l'entità dei tagli dei tassi nell'ultima parte dell'anno e nel periodo successivo.

Sviluppo del mercato

Agosto è stato un mese molto volatile per i mercati azionari e anche quelli obbligazionari. A inizio mese il rapporto sull'occupazione USA ha suscitato timori di recessione e ha generato un sentiment negativo sul mercato. Questi timori sono stati tuttavia rapidamente compensati dalla solidità dei dati economici, che hanno confermato ancora una volta le buone performance dell'economia USA. Sebbene i dati abbiano determinato un netto rimbalzo dei rendimenti dei titoli di Stato e degli indici azionari, le ripercussioni del debole rapporto sull'occupazione si sono avvertite per tutto il mese, in quanto gli investitori hanno scontato un ciclo di riduzione dei tassi più aggressivo da parte della Federal Reserve USA (Fed) e delle altre principali banche centrali.

Come ogni mese, il primo venerdì di agosto ha fornito agli investitori il rapporto mensile sull'occupazione negli USA. Tuttavia, a differenza dei mesi precedenti, il mercato del lavoro ha mostrato significativi segnali di indebolimento. Il tasso di disoccupazione si è attestato al 4,3 per cento (superiore al 4,1 per cento previsto e in rialzo rispetto al 3,7 per cento di inizio anno), mentre l'occupazione non agricola è aumentata di 114.000 unità, ben al di sotto delle 175.000 previste. Subito dopo la pubblicazione del dato, i timori di recessione hanno tormentato i mercati e gli economisti hanno iniziato a chiedere un deciso intervento da parte della Fed sotto forma di tagli ai tassi. La minore fiducia in un soft landing ha determinato forti oscillazioni negative sui mercati azionari globali, mentre i titoli di Stato hanno beneficiato di una fuga verso la qualità e delle crescenti aspettative di un ciclo di tagli più aggressivo, con i

Treasury decennali che hanno messo a segno un rally fino a un rendimento del 3,70 per cento.

Tuttavia, nel corso del mese, i dati economici hanno confermato ancora una volta le buone performance dell'economia USA e, di conseguenza, il sentiment del mercato ha iniziato a migliorare. Tra i dati favorevoli figurano le ottime rilevazioni sulle vendite al dettaglio, con il dato primario in accelerazione dell'1 per cento su base mensile a luglio – nettamente superiore allo 0,4 per cento previsto e il più rapido incremento mensile delle vendite al dettaglio dall'inizio del 2023. La Fed ha ricevuto notizie positive anche sul fronte dell'inflazione ad agosto, con il dato primario dell'inflazione dei prezzi al consumo che, in rialzo del 2,9 per cento, ha superato le aspettative su base annua (3 per cento) – un livello che non si raggiungeva da marzo 2021. L'inflazione inerziale è stata in linea con il consensus al 3,2 per cento su base annua. Le stime riviste riferite al PIL USA del secondo trimestre hanno contribuito a delineare un trend di crescita sempre più positivo per l'economia nazionale. Il dato relativo al PIL reale è stato rivisto al rialzo a un tasso di crescita annualizzato del 3 per cento (precedentemente 2,8 per cento), mentre la Fed di Atlanta ha incrementato le stime del modello GDPNow per il terzo trimestre al 2,5 per cento. Tuttavia il discorso pronunciato da Jerome Powell a Jackson Hole a fine agosto è stato caratterizzato da diversi commenti dovish che hanno praticamente confermato il taglio dei tassi della Fed nella prima riunione della banca centrale a settembre. Powell ha dichiarato che "è giunto il momento di adeguare la politica monetaria" e ha

riconosciuto che “i rischi di ribasso per l'occupazione sono aumentati”, lasciando intendere che la Fed sta spostando l'attenzione dall'inflazione al lato occupazionale dell'economia. Powell ha osservato che il recente aumento del tasso di disoccupazione non è solo una conseguenza dell'indebolimento della domanda occupazionale, ma anche di un'offerta molto sostenuta. L'utilizzo del termine “inequivocabile” con riferimento al raffreddamento delle condizioni del mercato del lavoro ha portato i mercati a ritenere più probabile (precisamente con un 33 per cento di probabilità a fine mese) che la Fed tagli i tassi di interesse di 50 punti base (bp) a settembre.

Nel Regno Unito, la Bank of England (BoE) ha operato il primo taglio dei tassi di interesse in quattro anni all'inizio del mese, anche se la decisione di ridurre i tassi di 25 bp è stata assunta con una maggioranza di appena 5 favorevoli a fronte di 4 contrari. Come negli USA, anche nel Regno Unito i dati pubblicati sull'inflazione sono apparsi deboli. Il dato primario è risultato di un decimo inferiore alle aspettative del mercato sia su base mensile che annua, ma anche l'IPC core ha sorpreso al ribasso, in calo al 3,3 per cento dal 3,5 per cento del mese precedente. L'inflazione dei servizi ha subito un netto arretramento dal 5,7 per cento di giugno al 5,2 per cento di luglio, ben al di sotto delle aspettative di consensus pari al 5,5 per cento. In maniera del tutto inattesa, nel Regno Unito anche la disoccupazione ha sorpreso al ribasso dal 4,4 per cento del primo trimestre al 4,2 per cento del secondo trimestre; la rilevazione mensile di giugno del 3,6 per cento rappresenta il minimo dal febbraio 2022. Nonostante il taglio dei tassi operato all'inizio di agosto, la BoE ha mantenuto un orientamento cauto durante l'ultima riunione e non si è impegnata a effettuare ulteriori tagli nel breve termine, ribadendo di essere più concentrata sulle tendenze generali che sui singoli dati specifici.

In Europa, il dato preliminare riferito all'IPC primario per il mese di agosto è stato in linea con le aspettative (2,2 per cento), al pari dell'inflazione inerziale (2,8 per cento). Era da tre anni che nell'Eurozona questo dato non scendeva a questo livello, dando margine alla Banca Centrale Europea (BCE) di operare un secondo taglio dei tassi a settembre, che il mercato sta scontando pienamente. Permangono alcune perplessità sulle prospettive future di crescita economica dell'Eurozona nel medio termine. Fortunatamente, il PIL del secondo trimestre è risultato comunque in linea con le aspettative, attestandosi allo 0,6 per cento su base annua. Inoltre, gli indici dei direttori degli acquisti (PMI) hanno registrato una netta sovraperformance rispetto alle aspettative, con la rilevazione del PMI composito a 51,2 punti (50,1 punti previsti) sostenuta dall'ottimo dato francese dovuto alle Olimpiadi.

Revisione del portafoglio

Dato il forte rallentamento del mercato primario nel mese di agosto (in linea con le attese), i gestori hanno cercato sul mercato secondario interessanti operazioni di switch in ottica di valore relativo per mantenere elevata la qualità creditizia media del portafoglio e interessante il livello di rendimento. Il team ha modificato la composizione del comparto dei titoli di Stato: il 3 per cento di decennali tedeschi e l'1,5 per cento di titoli USA a breve scadenza sono stati sostituiti dal 4,5 per

cento di decennali USA poiché il team ora esclude che la BCE tagli i tassi di interesse molto più rapidamente della Fed. La riallocazione dai titoli a breve scadenza ai Treasury USA a 10 anni è dovuta alla volontà del team di incrementare la duration del Fondo. L'ulteriore contrazione degli spread delle obbligazioni Additional Tier 1 (AT1) rispetto al debito bancario più senior ha portato il team a ridurre dell'1 per cento l'obiettivo AT1 e a riallocarlo in obbligazioni bancarie Tier 2. Lo spread tra AT1 e Tier 2 di alcuni titoli bancari core ha subito una contrazione fino a 150 bp, un valore che si colloca nell'intervallo inferiore delle medie storiche.

Grazie al forte rally archiviato dai titoli di Stato ad agosto, l'indice dei Treasury ha registrato un altro mese positivo, con un rendimento dell'1,3 per cento ad agosto, mentre gli indici di Gilt e Bund sono saliti rispettivamente dello 0,53 e dello 0,40 per cento. La scarsità di emissioni primarie ha determinato una contrazione degli spread delle obbligazioni corporate per tutto il mese di agosto, con l'indice high yield (HY) USA (+1,6 per cento) che ha superato sia l'indice HY europeo che quello in sterline (entrambi +1,2 per cento). A livello di rendimento complessivo, si è registrata una divergenza analogica di performance delle due aree geografiche nel segmento investment grade (IG) (rispettivamente +1,5 per cento e +0,30 per cento per l'indice IG USA ed europeo). L'indice delle obbligazioni contingent convertible (CoCo) ha reso un buon 1,5 per cento nel corso del mese grazie agli eccezionali utili registrati ancora una volta dalle banche.

Analisi della performance

Nel corso del mese il Fondo ha realizzato rendimenti positivi, con tassi, AT1 e assicurazioni che hanno fornito il maggior contributo al risultato. Per il quarto mese consecutivo, tutti i settori hanno registrato una performance positiva, con gli ABS non CLO a fare da fanalino di coda. Anche i settori a beta più elevato, tra cui high yield e CLO, hanno registrato buone performance, data la performance dei titoli di Stato sottostanti e la contrazione degli spread creditizi nel corso del mese.

Prospettive

Nelle prossime settimane e nei prossimi mesi, tutti seguiranno con attenzione l'andamento dei mercati del lavoro nelle principali economie dal momento che l'economia si avvicina a un potenziale punto di inflessione. Come indicato dal presidente della Fed Powell nel suo discorso a Jackson Hole, il mercato del lavoro avrà un ruolo fondamentale nel determinare sia i tempi sia l'entità dei tagli ai tassi nell'ultima parte dell'anno e nel periodo successivo. La Fed dovrebbe iniziare a tagliare i tassi a settembre, mentre la BCE dovrebbe tagliare i tassi per la seconda volta quest'anno. Gli investitori riceveranno anche le proiezioni aggiornate del dot plot della Fed, che indirizzeranno le aspettative del mercato sull'andamento del ciclo di riduzione dei tassi.

L'attività del mercato primario dovrebbe registrare una forte ripresa a settembre, offrendo ai gestori l'opportunità di investire in nuovi titoli o incrementare quelli già in portafoglio. I gestori manterranno un'elevata qualità creditizia media del portafoglio e continuano a ritenere che nel resto dell'anno i rendimenti complessivi saranno trainati soprattutto dal carry.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – TwentyFour Strategic Income Fund
ISIN	LU1322871390
Classe di azioni	I GBP
Indice di riferimento	–
Data d'inizio	30.11.2015

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	0.9%	–	2023	9.9%	–
YTD	7.3%	–	2022	-12.7%	–
1 anno	14.1%	–	2021	2.1%	–
3 anni p.a.	0.6%	–	2020	7.5%	–
5 anni p.a.	2.9%	–	2019	9.4%	–
10 anni p.a.	–	–	2018	-2.5%	–
ITD p.a.	3.6%	–	2017	8.8%	–
			2016	5.6%	–
			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

- 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.
- 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 implicano rischi elevati tra i quali la possibile cancellazione dei versamenti delle cedole, il rischio di inversione della struttura del capitale e il rischio di proroga della durata del CoCo bond.
- Spesso gli asset-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.
- 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, 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»). 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**, LLB Fund Service AG, Aülestrasse 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 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. 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, 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