

Aggiornamento mensile / 31.12.2025

Vontobel Fund – Euro Corporate Bond

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

Benvenuti nel 2026 e i nostri migliori auguri di buon anno ai nostri lettori. Che porti pace, salute e prosperità a tutti.

L'entusiasmo del periodo natalizio è ormai alle spalle, le liste dei desideri sono state in gran parte soddisfatte, le visite familiari sono terminate e i bambini potrebbero persino aver iniziato a stancarsi dei numerosi regali ricevuti. Di conseguenza, la settimana dopo Natale offre un momento più calmo e tranquillo, un'opportunità per ritirarsi, riflettere e considerare con attenzione gli avvenimenti del 2025, un anno straordinario sotto ogni punto di vista.

In effetti, il 2025 è stato un anno ricco di sorprese, e sarebbe quasi stato sorprendente se non lo fosse stato. È probabile che ci si debba aspettare lo stesso entrando nel 2026, almeno nella prima parte dell'anno. Detto ciò, il 2025 si è distinto come un anno di resilienza, caratterizzato da strategie «buying the dips» e da un ulteriore restringimento degli spread. La situazione tecnica è rimasta molto favorevole per tutto l'anno, sostenuta dalla narrativa continua secondo cui le famiglie statunitensi hanno accumulato circa il 31% in più di liquidità o asset assimilabili rispetto ai trend pre-pandemici, per un totale che si avvicina a USD 19'000 miliardi. Il Bank of America Institute ha sottolineato come questi saldi siano aumentati in modo significativo nel periodo post-Covid, trainati dall'aumento dei tassi d'interesse e dai rendimenti più elevati dai tempi della bolla dot-com.

Man mano che i tassi statunitensi hanno iniziato a scendere e con la prospettiva che il ciclo di tagli dei tassi si prolunghi fino al 2026, una parte significativa di questi asset dovrebbe continuare a rifluire verso classi di attivo più tradizionali. Questo continuerà a sostenere i mercati delle obbligazioni societarie investment-grade (IG) in tutto il mondo sviluppato. Anche in Europa si sono registrate dinamiche simili, a seguito dei 100 punti base (bp) di taglio dei tassi decisi dal Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) nel 2025. Segnaliamo inoltre evidenze aneddotiche secondo cui alcuni dei maggiori acquirenti di strumenti Additional Tier 1 nell'ultimo anno sono stati i fondi italiani a scadenza fissa, alla ricerca di alternative di rendimento più sostenibili rispetto ai BTP a breve scadenza.

Senza dubbio, l'inizio del 2026 riserverà ulteriori sorprese.

Tuttavia, il quadro tecnico dovrebbe rimanere ben supportato

da diversi fattori: la più recente iniezione di liquidità da parte della Federal Reserve USA (Fed) (vedi sotto); un possibile inatteso aumento della produttività negli Stati Uniti, che potrebbe portare a un incremento della disoccupazione e spingere la Fed a ulteriori allentamenti monetari (l'Europa è in vantaggio nell'adozione dell'IA a causa di dinamiche demografiche sfavorevoli); e il fatto che l'indice S&P 500 abbia chiuso l'anno con una solida performance, per il terzo anno consecutivo con guadagni a doppia cifra. Secondo gli analisti, questi elementi lasciano presagire un altro anno positivo, soprattutto considerando le moderate aspettative di utili nel breve termine (nonostante i rimborsi fiscali previsti dal «One Big Beautiful Bill Act») e il contesto di supporto descritto sopra.

A dicembre, gli spread del credito in euro hanno chiuso l'anno con slancio, recuperando la debolezza registrata a novembre, in linea con il ritrovato slancio dei mercati azionari, che hanno beneficiato di un Jerome Powell, presidente della Fed, meno hawkish del previsto, oltre che del tradizionale effetto favorevole del periodo natalizio. L'indice principale IG europeo (Bank of America ER00) ha chiuso l'anno a un livello di spread di 78 pb, in calo rispetto agli 82 pb di fine novembre, con un restringimento di 4 pb. Il miglioramento è stato diffuso, con la maggior parte dei settori che ha registrato un restringimento medio di 5 pb. I settori telecomunicazioni e banche senior sono rimasti indietro con soli -2 pb. Gli strumenti subordinati, le sottoscrizioni assicurative e i Lower Tier 2 hanno registrato in media 5 pb. I corporate hybrid hanno ottenuto risultati migliori con -7 pb, mentre i CoCos hanno sovraperformato all'interno di questo segmento con -12 pb. Andamento simile anche per i BB industriali europei (-16 pb), anche se la performance complessiva in termini di rendimento totale ha risentito leggermente dell'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato di riferimento nell'ultimo mese dell'anno.

Passando agli sviluppi negli Stati Uniti, l'ultima riunione della Fed dell'anno è stata quanto di meglio ci si potesse aspettare e meno hawkish del previsto. Abbiamo assistito a un'espansione del bilancio che dovrebbe proseguire per diversi mesi con l'ingresso nel nuovo anno e il Federal Open Market Committee ha votato con una maggioranza di 9 a 3 per ridurre il range obiettivo di 25 pb, portandolo al 3,50-3,75%. Durante la conferenza stampa, Powell ha dichiarato che il Comitato non

ha preso decisioni riguardo a gennaio, anche se non ha escluso un ulteriore taglio. Ha inoltre suggerito che, anche se l'inflazione dovesse rimanere sopra il target, un tasso di riferimento fino al 3% potrebbe essere appropriato qualora i rischi relativi ai due obiettivi della Fed fossero equivalenti. Come ha affermato, quando gli obiettivi di entrambi i lati del mandato «sono ampiamente minacciati in egual misura o presentano rischi simili, è opportuno mantenere una posizione sostanzialmente neutrale... e noi ci siamo progressivamente mossi verso la neutralità. Ora ci troviamo nella fascia di neutralità, nella parte alta di tale intervallo». Riteniamo che la Fed rimarrà molto attenta ai dati in arrivo su inflazione e occupazione, e i rischi legati al mercato del lavoro continuano a suggerire che il range obiettivo potrebbe scendere fino al 3% quest'anno, soprattutto considerando le preoccupazioni di Powell su un mercato del lavoro che mostra ancora segnali di raffreddamento. Per quanto riguarda la politica di bilancio, l'annuncio è arrivato come una sorpresa positiva ed è stato introdotto prima rispetto a quanto previsto dagli operatori di mercato, viste le tensioni sui tassi di interesse del mercato monetario rispetto ai tassi amministrati e la diminuzione delle riserve in vista della fine dell'anno.

Gli acquisti inizieranno a dicembre e dovrebbero ammontare a circa USD 40 miliardi al mese in T-bill per un periodo di cinque mesi, con la possibilità, se necessario, di includere Treasury bond a tasso fisso con scadenze fino a tre anni. A ciò si aggiunge il reinvestimento già annunciato di tutti i pagamenti del capitale provenienti dalle posizioni in Agency, destinati ai T-bills, per un ammontare stimato di circa USD 15 miliardi al mese. Morgan Stanley prevede acquisti sul mercato secondario fino a USD 275 miliardi entro la fine di aprile, nell'ambito di un quadro generalmente favorevole agli asset più rischiosi, come già accennato.

Powell sembra ora più preoccupato per la situazione occupazionale, soprattutto alla luce dei dati pubblicati il 16 dicembre, che hanno mostrato un aumento del tasso di disoccupazione al 4,6%. Ha dichiarato che «il graduale raffreddamento del mercato del lavoro è proseguito», con una crescita media dei salari di circa 40'000 posti di lavoro al mese da aprile. Tuttavia, ha aggiunto che questi dati potrebbero essere sovrastimati di circa 60'000 unità, il che implicherebbe un calo netto di circa 20'000 posti di lavoro al mese. Ha inoltre sottolineato che l'offerta di lavoratori è diminuita bruscamente, limitando così l'aumento del tasso di disoccupazione, e ha descritto il mercato del lavoro come un contesto che «sembra presentare rischi significativi al ribasso». Powell si è mostrato meno preoccupato per l'inflazione, pur riconoscendo che essa rimane al di sopra dell'obiettivo. Ha evidenziato segnali di disinflazione in atto nei servizi, come gli indici dei nuovi canoni d'affitto per gli inquilini, aggiungendo che l'inflazione dei beni è sostanzialmente concentrata nei settori colpiti dai dazi. Ha anche affermato che le misure delle aspettative a lungo termine restano in linea con l'obiettivo della Fed.

Infine, a dicembre il presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha intervistato Christopher Waller per la carica di presidente della Fed, elogiandolo come «un uomo che è lì da molto tempo». Una decisione è attesa nelle prossime settimane e una nomina di Waller sarebbe probabilmente accolta positivamente dai mercati e offrirebbe rassicurazione. Waller ha sostenuto la necessità di anticipare ulteriori debolezze del mercato del lavoro e ritiene che ci sia ancora spazio per ridurre i

tassi verso livelli più neutrali (attualmente tra 50 e 75 pb sopra il livello neutrale), prevedendo un allentamento delle pressioni inflazionistiche legate ai dazi.

In Europa, l'ultimo mese dell'anno è stato leggermente meno movimentato, ad eccezione dei dati sull'inflazione che ora indicano una dinamica di fondo più moderata. Nell'ultima riunione, i funzionari della BCE hanno lasciato i tassi invariati al 2%, in linea con le aspettative del mercato. La conferenza stampa della presidente della BCE, Christine Lagarde, si è rivelata piuttosto impegnativa, dato che le previsioni sull'inflazione della BCE, ora inferiori alle attese, si estendono fino al 2027, unitamente a una revisione al rialzo della crescita prevista, pari all'1,2% per il 2026 (+0,2 punti percentuali rispetto alla precedente stima) e all'1,4% per il 2027 (+0,1 pp). Il calo graduale dei prezzi di alimentari, alcolici e tabacco a novembre (quarto mese consecutivo di diminuzione), unitamente a una minore inflazione nei beni core e a un rallentamento nei servizi sottostanti come alloggio e trasporti, ha probabilmente spinto la BCE a rivedere al ribasso la previsione sull'inflazione headline, portandola all'1,8% per il 2027.

Nel complesso, riteniamo che Lagarde abbia svolto un buon lavoro nel non fornire indicazioni chiare sulla futura direzione delle decisioni sui tassi, rafforzando il messaggio che la politica monetaria continuerà a essere definita riunione dopo riunione. La BCE ha inoltre fatto progressi negli ultimi mesi nel riportarsi sulla soglia abituale di stabilità dei prezzi, con i rischi ora valutati come bilaterali. Sia Olli Rehn della Finlandia sia François Villeroy della Francia evidenziano un elevato grado di incertezza economica. In linea con l'approccio riunione dopo riunione, entrambi hanno ripreso l'accento di Lagarde sulla necessità di mantenere agilità nella definizione dei tassi, conservando piena flessibilità. In precedenza, abbiamo sottolineato che l'effetto dei più elevati dazi statunitensi si farà probabilmente sentire in modo più marcato all'inizio del 2026, con possibili ripercussioni sulla crescita salariale e, di conseguenza, sull'inflazione. Per questo motivo, riteniamo che ci sia ancora spazio per un ulteriore taglio dei tassi fino all'1,75%, fino a quando la crescita trimestrale non riprenderà dal secondo trimestre in avanti.

Concludiamo questa analisi di mercato con un commento sull'intelligenza artificiale e sulle potenziali sorprese che potrebbe riservare nel 2026. Le aziende europee sembrano adottare l'IA in modo più avanzato rispetto alle loro controparti statunitensi (quasi il 70% rispetto a poco più del 40% negli Stati Uniti, secondo un rapporto di fine anno di Morgan Stanley Equity Research). Poiché queste tecnologie vengono sempre più implementate per migliorare la produttività, potrebbero contribuire a un'ulteriore disinflazione dei servizi senza necessariamente causare una vera debolezza occupazionale. L'Europa deve affrontare una situazione demografica piuttosto sfidante e un simile sviluppo potrebbe portare la BCE a rivedere la propria strategia. Abbiamo sempre sostenuto che la rivoluzione digitale avrebbe generato pressioni disinflazionistiche, a condizione che le catene di fornitura restassero stabili, e continuiamo a mantenere questa convinzione anche alla luce degli ultimi sviluppi in ambito di IA. Questo si inserirebbe anche in modo coerente nella narrativa e nello scenario a supporto degli asset più rischiosi previsti per il 2026.

Revisione del portafoglio

A dicembre, l'attività si è svolta a un ritmo stagionalmente più contenuto a causa delle festività e della liquidità in calo, con un focus sulla gestione dei flussi e alcune emissioni primarie mirate. Abbiamo partecipato a due nuove emissioni in euro: uno strumento senior preferred di una delle principali banche automobilistiche tedesche e una corporate hybrid di una grande utility europea, lanciata in concomitanza con una tender offer, entrambe caratterizzate da un carry interessante rispetto ai peer. Inoltre, abbiamo ridotto l'esposizione su una serie diversificata di emittenti con spread particolarmente stretti in diversi settori.

Analisi della performance

Il Vontobel Fund (CH) – Euro Corporate Bond (I Share Class) ha sovraperformato il proprio benchmark sia a dicembre sia nell'arco dell'anno. Nel mese di dicembre, la performance è stata trainata principalmente dalla selezione dei titoli, con un contributo positivo minore derivante dall'allocazione.

Dal punto di vista della selezione, i guadagni sono stati guidati da posizioni a beta più elevata nel settore bancario (in particolare AT1/T2 subordinati), assicurativo (T2) e nelle telecomunicazioni (ibridi), oltre che da fornitori auto con rating BB particolarmente solidi nel comparto automotive. Ulteriore supporto è arrivato dai trasporti e, in misura minore, dalle utility. I fattori negativi sono stati minimi nel corso del mese.

Per quanto riguarda l'allocazione, i risultati positivi derivanti dalle nostre sovrappesature nei settori assicurativo e dei trasporti sono stati in parte compensati dalle performance negative dovute alle sottopesature nei settori utility, beni di consumo e sanitario, lasciando l'impatto complessivo dell'allocazione moderatamente positivo per il mese.

Prospettive

Con i rimborsi fiscali OBBB previsti negli Stati Uniti a partire dalla prossima primavera, l'espansione fiscale tedesca e l'aumento della spesa per la difesa nell'area euro, le condizioni sembrano favorevoli a un'accelerazione della crescita nel 2026, come riflesso nelle previsioni di crescita della BCE pubblicate a dicembre. L'andamento dell'economia resta certamente un fattore chiave per i mercati del credito, ma occorre anche considerare altri aspetti del quadro favorevole delineato in questo documento: la presenza di eccesso di liquidità o di asset assimilabili a liquidità, una riduzione dei costi di finanziamento, l'aumento della produttività dovrebbero spingere le aziende a continuare a migliorare le guidance. Inoltre, non si rilevano fenomeni significativi di re-leveraging. Ciò significa che il quadro positivo difficilmente subirà cambiamenti significativi nei primi mesi dell'anno. Questo potrebbe spingere gli spread a convergere leggermente verso il basso, fino ai bassi 70 punti base, livello che era già stato registrato nel 2018. Spread più ristretti non escludono ulteriori miglioramenti. Il

tasso terminale della BCE dovrebbe rimanere sufficientemente elevato da mantenere i rendimenti complessivi del credito interessanti ancora per un certo periodo, e gli investitori retail probabilmente continueranno a cercare alternative agli strumenti di mercato monetario. Questo potrebbe mantenere gli spread su livelli contenuti più a lungo, o addirittura portarli a restringersi ulteriormente, dato il solido interesse guidato dai rendimenti.

Dal punto di vista dell'offerta, gli analisti prevedono che l'emissione lorda di titoli EUR IG non finanziari aumenterà di circa 5%, attestandosi a EUR 380 miliardi. Tuttavia, i rimborsi totali dovrebbero salire a EUR 280 miliardi nel 2026 (EUR 250 miliardi nel 2025), il che implicherebbe un quadro dell'offerta netta sostanzialmente invariato, intorno a EUR 100 miliardi rispetto al 2025 – un livello non estremo rispetto a quanto osservato negli ultimi anni. A livello di sottocategorie, le prospettive restano piuttosto favorevoli, con una previsione di emissioni nette di circa EUR 12 miliardi in AT1, EUR 10 miliardi in corporate hybrid, EUR 8 miliardi nei subordinati assicurativi e una nuova emissione netta negativa nei lower Tier 2 (- EUR 10 miliardi).

Rimaniamo quindi tranquilli nel mantenere una posizione su strumenti più subordinati a inizio anno, dove continuiamo a riscontrare un buon livello di carry, e confermiamo le attuali sovraesposizioni su strutture subordinate come gli hybrid e gli AT1. Per quanto riguarda gli AT1, la BCE ha indicato che in futuro potrebbe proporre di renderli più simili a strumenti azionari, riducendo così la complessità della capital stack. Un rapporto alla Commissione Europea è atteso per il 2026.

Riteniamo che qualsiasi tentativo di rendere gli AT1 più simili a strumenti azionari incontrerebbe resistenza da parte delle banche a causa dell'aumento dei costi di finanziamento e che un simile processo richiederebbe probabilmente molto tempo. Non riteniamo che i regolatori consentirebbero il rimborso al valore nominale (per call) in uno scenario simile. Anzi, crediamo che eventuali cambiamenti potrebbero aumentare la probabilità dei primi rimborsi, il che sarebbe positivo per le valutazioni.

In generale, all'interno del nostro fondo continuiamo a privilegiare la parte centrale della curva (6-10 anni) e i settori industriali non ciclici, ma da quest'estate abbiamo iniziato ad analizzare selettivamente anche il settore automotive tramite produttori di componenti auto e il segmento dei servizi finanziari, soprattutto perché i titoli BB hanno acquisito maggiore valore. Rimaniamo attenti a possibili fasi di volatilità e, se necessario, implementeremo protezioni temporanee al ribasso, in particolare nei periodi in cui potrebbero verificarsi sorprese negative.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Euro Corporate Bond
ISIN	LU0278087860
Classe di azioni	I EUR
Indice di riferimento	ICE BofAML A-BBB Euro Corporate Index
Data d'inizio	13.7.2007

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	-0.1%	-0.2%
YTD	3.2%	3.1%
1 anno	3.2%	3.1%
3 anni p.a.	5.6%	5.4%
5 anni p.a.	-0.1%	-0.1%
10 anni p.a.	1.7%	1.5%
ITD p.a.	3.2%	2.9%

Periodo	Fondo	Indice di rif.
2024	5.2%	4.8%
2023	8.5%	8.2%
2022	-15.2%	-14.0%
2021	-0.6%	-0.9%
2020	3.9%	2.8%
2019	8.8%	6.6%
2018	-2.9%	-1.3%
2017	4.1%	2.6%
2016	4.4%	4.8%
2015	0.9%	-0.4%

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

- 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 in genere un 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.
- 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.
- 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, IE, 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 completezza di qualunque valutazione 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**, 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 (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. **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. **Irlanda**: Chiunque sia in possesso del presente documento e di qualsiasi materiale correlato è tenuto a informarsi riguardo a tutte le leggi e i regolamenti applicabili dei Paesi della sua nazionalità, residenza, residenza ordinaria o domicilio e a osservarli. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di consultare i propri consulenti legali, finanziari e/o fiscali. Il presente Fondo è commercializzato esclusivamente agli investitori professionali in Irlanda e non agli investitori al dettaglio. Né il Fondo né l'investimento sono stati autorizzati dalla Banca Centrale d'Irlanda. Se un potenziale investitore non è interessato a effettuare un investimento, il presente documento deve essere prontamente restituito. Il presente documento non costituisce, e non potrà essere considerato, un invito al pubblico in Irlanda a sottoscrivere azioni del Fondo. Chiunque riceva una copia del presente documento non può considerarlo un invito a sottoscrivere azioni del Fondo né una sollecitazione rivolta a persone diverse dal destinatario. L'offerta di sottoscrizione di azioni del Fondo non potrà essere effettuata da alcun soggetto in Irlanda se non in conformità alle disposizioni della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/CE ("MiFID") e in conformità a qualsiasi codice, guida o requisito imposto dalla Banca Centrale d'Irlanda ai sensi della stessa. **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**. 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. **Svezia**: Il KID si può ricevere in svedese. 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.

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