

Aggiornamento mensile / 30.1.2026

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 gennaio è stato caratterizzato da un mix di incertezze geopolitiche e segnali economici contrastanti. Sul finire del mese, si è registrata una volatilità senza precedenti sull'oro e sui metalli preziosi. L'intervento degli Stati Uniti in Venezuela, con la cattura del presidente Maduro, ha avuto un impatto limitato sui mercati. Anche la pressione statunitense sulla Groenlandia ha generato alcune tensioni, ma l'intervento diplomatico tempestivo dell'Europa ha ridotto al minimo il rischio di azioni militari.

Nel complesso, il primo mese dell'anno è stato favorevole per gli asset rischiosi. I mercati azionari hanno registrato ulteriori rialzi, con i Mercati Emergenti che hanno sovraperformato sia l'Europa che gli Stati Uniti. La stagione degli utili negli Stati Uniti ha mostrato risultati solidi, sebbene meno sorprendenti rispetto ai trimestri precedenti. Anche in Europa i risultati sono stati positivi. Le banche, in particolare, continuano a guidare con le revisioni degli utili più forti rispetto a qualsiasi altro settore. A livello settoriale, si è assistito ad una rotazione, dove Energy e Materials hanno sovraperformato il resto del mercato. Dal punto di vista fattoriale, a gennaio il Momentum ha confermato la propria sovraperformance rispetto altri fattori, 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. Il mercato del lavoro è stabile, con consumi solidi a dicembre. I dati su inflazione e vendite al dettaglio saranno cruciali per valutare i prossimi passi della Fed, che potrebbe mantenere un allentamento graduale se la disinflazione persiste, anche se consumi forti potrebbero limitare ulteriori tagli. In Europa, il quadro resta più fragile, ma con segnali di stabilizzazione, anche grazie a politiche fiscali leggermente più espansive. L'inflazione in Europa è ormai vicina al target del 2%, mentre negli Stati Uniti si è attestata intorno al 2.7% a dicembre, rimanendo quindi sopra al target. Per quanto riguarda le Banche Centrali, nessuna novità dalla BCE, mentre la dichiarazione del FOMC di gennaio ha riservato alcune sorprese visto un tono più hawkish delle attese, segnalando un atteggiamento più cauto da parte della Federal Reserve. In particolare, la Fed ha sottolineato segnali di stabilizzazione del tasso di disoccupazione, evidenziando il calo del tasso di disoccupazione di dicembre. Inoltre, il comitato ha rimosso il riferimento ai rischi al ribasso per l'occupazio-

zione, mostrando una maggiore fiducia nella solidità del mercato del lavoro.

Nel comparto obbligazionario governativo, durante il mese di gennaio i tassi sono saliti su tutta la curva di circa 7bps negli Stati Uniti, mentre in Europa i tassi sono rimasti sugli stessi livelli di inizio anno. Lato obbligazioni societarie, 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 il mese a 1,185 contro euro. Infine, nel comparto delle materie prime, l'oro si è ulteriormente apprezzato toccando nuovi massimi in area 5300 dollari all'oncia; anche il petrolio ha realizzato performance positive, con il WTI che ha chiuso il mese a 65.2 dollari al barile.

Revisione del portafoglio

Nel mese di gennaio, sono state apportate alcune modifiche all'allocazione del portafoglio. Il peso del comparto azionario è stato leggermente aumentato ed è ora al 32.0%; è stato preso profitto dalla posizione sul future sull'indice della volatilità (VIX), ma è stata mantenuta la protezione tramite opzioni put sull'indice S&P 500. Nel corso del mese, è stata introdotta una posizione sul future sull'indice MSCI Emerging Markets, mentre è stata mantenuta la posizione sull'indice Euro Stoxx 50. Inoltre, all'interno dell'azionario è stato aumentato il peso del settore energetico. La componente obbligazionaria, invece, ha un peso in portafoglio del 64.3%, ripartito tra obbligazioni societarie e governative. Il portafoglio obbligazionario presenta una duration di 4.5 anni, un rendimento a scadenza del 3.1% e un rating medio AA-. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, il peso del Dollaro statunitense è stato tatticamente incrementato ed è ora intorno al 9%. Infine, è stata mantenuta in portafoglio una posizione sul Vontobel Fund – Commodity pari al 2.3% che fornisce protezione sia da una potenziale ripartenza dell'inflazione, sia da una possibile escalation dei rischi geopolitici.

Analisi della performance

Nel mese di gennaio, il Vontobel Fund - Multi Asset Solution ha realizzato una performance positiva. All'interno del portafoglio azionario, un contributo particolarmente positivo è derivato dalla posizione sull'Europa, mentre, a livello settoriale, il maggior contributore di performance è stato rappresentato dal settore Energy. La protezione tramite future sul VIX ha fornito anch'essa un contributo positivo. Il comparto

obbligazionario ha fornito un contributo leggermente positivo (al netto della copertura valutaria), favorito dalla componente societaria. Infine, un contributo estremamente positivo è derivato dal Vontobel Fund – Commodity.

Prospettive

Con la chiusura del 2025, i mercati si preparano ad affrontare il nuovo anno con un mix di opportunità e rischi. Lo scenario principale prevede un rallentamento graduale della crescita globale, accompagnato da un progressivo allentamento delle condizioni monetarie nel corso del 2026. Tuttavia, permangono diverse incognite: la stagione degli utili, il tema dei dazi, il rischio di un'inflazione più persistente del previsto e le tensioni geopolitiche ancora irrisolte. Ad oggi il quadro macroeconomico per Europa ed America rimane costruttivo. L'economia europea mostra una crescita modesta ma resiliente con l'inflazione sotto controllo (sotto il target del 2% della BCE). Il mercato del lavoro è stabile, mentre il settore dei servizi è in espansione. Tuttavia, il manifatturiero resta in contrazione e permangono rischi legati a sfide strutturali in Germania (bassa crescita e deindustrializzazione) e Francia (calo della ricchezza pro capite). La BCE mantiene i tassi fermi al 2% e si dichiara pronta a intervenire in base ai dati economici. Anche negli Stati Uniti ci aspettiamo che l'economia rimanga ancora resiliente, ma i principali rischi derivano da un mercato del lavoro in rallentamento. In questo contesto, ci si attende un approccio supportivo da parte della Federal Reserve, che nel 2026 vedrà l'insediamento di un nuovo governatore. Kevin Warsh succederà a Jerome Powell, il cui mandato scadrà a

metà maggio 2026. L'approccio di Warsh appare complesso e non puramente accomodante ("dovish"): sarà chiamato a ridurre i tassi di interesse e, al contempo, a diminuire le ingenti partecipazioni della Fed in titoli del Tesoro, cercando di evitare turbolenze di mercato. Sebbene Trump auspichi tagli ai tassi, le decisioni di Warsh dipenderanno probabilmente dalle condizioni economiche.

Per quanto riguarda l'asset allocation, privilegiamo i risk asset, come azioni e credito obbligazionario. Continuiamo a vedere valore nelle obbligazioni societarie di qualità, in particolare nel segmento Investment Grade, che offre un carry interessante. La componente governativa resta importante come fonte di reddito e stabilità, pur essendo soggetta a una maggiore volatilità sulla parte lunga delle curve. Le obbligazioni inflation-linked, invece, rappresentano una valida copertura contro eventuali sorprese inflazionistiche.

Sul fronte azionario, nonostante le valutazioni elevate, i principali driver di crescita continuano a essere legati agli utili, con un contributo predominante del settore tecnologico statunitense e delle Mag 7. Dal punto di vista top-down, l'Europa si presenta come un'opzione interessante, offrendo un'alternativa al rischio di concentrazione negli Stati Uniti. Anche i mercati emergenti possono rappresentare un'opportunità per diversificare il portafoglio e mitigare tale rischio. Infine, le materie prime potrebbero fornire protezione sia contro una possibile ripresa dell'inflazione sia contro un'eventuale 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 | 0.9% | – | 2025 | 5.4% | – |
| YTD | 0.9% | – | 2024 | 6.5% | – |
| 1 anno | 5.0% | – | 2023 | 6.7% | – |
| 3 anni p.a. | 5.5% | – | 2022 | -10.8% | – |
| 5 anni p.a. | 2.2% | – | 2021 | 3.6% | – |
| 10 anni p.a. | – | – | 2020 | 5.8% | – |
| ITD p.a. | 2.8% | – | 2019 | 10.6% | – |
| | | | 2018 | -4.5% | – |
| | | | 2017 | – | – |
| | | | 2016 | – | – |

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 controverse 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: clientrelation.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