

Aggiornamento mensile / 29.5.2026

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

Il Medio Oriente è rimasto il principale fattore di mercato a maggio, ma a differenza di aprile il flusso di notizie si è infine orientato in senso costruttivo, alimentando un forte rally degli attivi rischiosi. Le speranze per un accordo tra Stati Uniti e Iran hanno guadagnato slancio, facendo cedere il greggio Brent del -19,3 per cento nel mese — il calo mensile più ampio da marzo 2020 — mentre i timori di stagflazione si sono attenuati. Tale contesto ha sostenuto i mercati azionari, con l'S&P 500 Index che ha registrato un rialzo del +5,3 per cento in termini di rendimento totale, raggiungendo un nuovo massimo storico. L'entusiasmo attorno all'intelligenza artificiale (IA) è tornato con forza: il Philadelphia Semiconductor index ha messo a segno un'impennata del +22,2 per cento (+81,5 per cento da inizio anno). Altrove, lo STOXX 600 è salito del +3,2 per cento, mentre il Nikkei giapponese ha guadagnato l'11,9 per cento. Il mese è iniziato sotto buoni auspici. Un rapporto di Axios del 6 maggio suggeriva che Stati Uniti e Iran fossero vicini a un memorandum d'intesa di una sola pagina volto a porre fine al conflitto e a definire il quadro negoziati sul nucleare. La notizia ha fatto scendere il Brent da USD 114,44 al barile a circa USD 100 nel giro di pochi giorni. I solidi dati statunitensi hanno ulteriormente rafforzato il clima positivo, con la creazione di 115.000 posti di lavoro ad aprile, superiore alle attese. Il sentiment si è però deteriorato a metà mese, quando il presidente statunitense Donald Trump ha respinto la proposta iraniana, definendola «totalmente inaccettabile» il 10 maggio. Ha inoltre avvertito che il cessate il fuoco era sostanzialmente tenuto in vita artificialmente. Con lo Stretto di Hormuz ancora bloccato, il petrolio ha recuperato terreno e il dato sull'inflazione core statunitense del 12 maggio, superiore alle attese, ha riacceso i timori inflazionistici. Il future sul Brent a sei mesi ha chiuso a USD 92,76 al barile il 18 maggio, il livello più elevato dall'inizio del conflitto.

I timori inflazionistici hanno spinto i rendimenti sovrani ai massimi pluriennali, con diversi record raggiunti il 19 maggio. Il Treasury trentennale statunitense ha toccato il 5,18 per cento, il livello più elevato dal 2007; il Bund decennale tedesco il 3,19 per cento, massimo dal 2011; mentre il rendimento del decennale giapponese è salito al 2,78 per cento, livello più elevato dal 1997. Nel Regno Unito, il rendimento del Gilt decennale ha raggiunto il 5,17 per cento il 15 maggio, massimo dal

2008, in un contesto di turbolenze politiche legate al primo ministro Keir Starmer. Successivamente è arretrato con l'attenuarsi dei timori relativi alla disciplina fiscale. A fine mese il rendimento si attestava al 4,81 per cento, in calo di 20 punti base (pb). Il rinnovato ottimismo nella parte finale del mese — sostenuto anche dalle indiscrezioni relative a un memorandum d'intesa della durata di 60 giorni per estendere il cessate il fuoco — ha nuovamente spinto al ribasso il petrolio, con il Brent che ha chiuso a USD 92,05 al barile. L'S&P 500 ha terminato il mese con sette sedute consecutive in rialzo, mentre il rendimento del Treasury decennale è diminuito per sette sessioni consecutive per la prima volta in oltre un anno. I titoli di Stato dell'area euro hanno registrato un rendimento del +1,1 per cento e i Gilt britannici del +2,0 per cento, mentre i Treasury statunitensi hanno guadagnato lo 0,1 per cento, poiché gli investitori hanno rivisto in avanti le aspettative di ulteriori rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve (Fed). L'oro ha chiuso il terzo mese consecutivo in ribasso, perdendo l'1,7 per cento a attestandosi a USD 4,540 l'oncia.

Nel reddito fisso e nei mercati del credito, maggio ha visto proseguire il restringimento degli spread, favorito dall'attenuazione dei timori di stagflazione. L'investment grade (IG) in euro si è ristretto di 3 pb, mentre i segmenti subordinati e ad alto beta si sono ristretti tra 4 e 10 pb. I CoCo bancari europei hanno registrato un restringimento degli spread di 4 pb, il debito subordinato finanziario in euro in generale di 5 pb, mentre i titoli ibridi corporate di 10 pb.

Revisione del portafoglio

A maggio, siamo stati attivi sul mercato primario, che ha offerto un'ampia gamma di opportunità interessanti. Ad esempio, abbiamo partecipato a un'emissione Reverse Yankee a 19 anni con elevato rating, coerente con il nostro posizionamento sulla curva. L'operazione ha offerto un premio di nuova emissione che, a nostro avviso, ha più che compensato il rischio aggiuntivo.

Nel segmento AT1 abbiamo ruotato le posizioni, realizzando profitti sui titoli con le performance più solide e reinvestendo in nuove emissioni selezionate che offrivano concessioni interessanti. Sebbene i premi di nuova emissione nell'AT1 siano diventati meno generosi, dato il contesto di mercato favorevole e il restringimento degli spread sulla parte lunga

della curva, riteniamo che il segmento continui a offrire opportunità selettive, pur restando un'area che monitoriamo attentamente.

Nel segmento T2 abbiamo partecipato a diverse nuove emissioni, realizzando al contempo profitti sulle posizioni esistenti e mantenendo l'allocazione complessiva del rischio sostanzialmente invariata. Abbiamo inoltre aggiunto un emittente nuovo e relativamente raro nel settore dei servizi e ceduto la posizione in un emittente mediatico italiano detenuto in portafoglio da diverso tempo. La scelta riflette la nostra costante attenzione a mantenere un numero contenuto di emittenti nel fondo.

Infine, abbiamo coperto parte della nostra esposizione alla duration sulla parte lunga della curva, portando la duration complessiva del portafoglio ancora più vicina al benchmark.

Analisi della performance

Il Vontobel Fund – Euro Corporate Bond ha sovraperformato il proprio benchmark a maggio. Una solida selezione dei titoli e una positiva allocazione settoriale hanno più che compensato un modesto contributo negativo del posizionamento sulla curva.

In un'ottica di selezione dei titoli, la maggior parte delle esposizioni ad alto beta — inclusi AT1, ibridi corporate, strumenti T2 ed emittenti con rating BB — hanno registrato una buona performance e contribuito positivamente. Per contro, alcune obbligazioni di recente emissione, come Teleperformance, Arcadis e Swiss Life, hanno registrato una performance inferiore a quella del mercato più ampio.

Sul piano dell'allocazione settoriale, le posizioni in sovrappeso nei settori dei trasporti e delle assicurazioni sono state i principali fattori positivi per la performance. Viceversa, il sottopeso nei beni di consumo, nel settore automobilistico e in quello bancario ha penalizzato i rendimenti relativi.

Prospettive

I PMI globali rimangono coerenti con un'economia in continua espansione, sebbene le prospettive sull'inflazione siano diventate più incerte a causa del conflitto in corso con l'Iran. Sebbene gli sforzi diplomatici sembrino muoversi in una direzione costruttiva, il rischio di una nuova escalation permane e potrebbe generare ulteriore volatilità nei mercati energetici. Al contempo, riteniamo che l'eventuale impatto inflazionistico derivante dai prezzi del petrolio più elevati sia verosimilmente meno persistente rispetto allo shock energetico del 2022-2023. Ciò vale in particolare qualora i trasporti marittimi attraverso lo Stretto di Hormuz dovessero normalizzarsi.

L'area euro resta più esposta ai prezzi energetici elevati rispetto agli Stati Uniti. Questo contribuisce a spiegare perché i mercati abbiano recentemente scontato un percorso più restrittivo da parte della Banca Centrale Europea (BCE) fino al 2026. Riteniamo che gli investitori rimangano preoccupati per una possibile ripetizione del precedente ciclo di rialzi. Tuttavia, le banche centrali operano oggi in un contesto diverso,

con i tassi di riferimento già su livelli restrittivi e le aspettative di inflazione generalmente ben ancorate. Di conseguenza, ci aspettiamo che i responsabili delle politiche economiche mantengano un approccio pragmatico e ravvisiamo un rischio inferiore di una spirale inflazionistica prolungata rispetto a quanto i mercati attualmente temono.

I fondamentali del credito rimangono un'ancora cruciale e risultano generalmente più solidi del previsto. I risultati del primo trimestre 2026 sono stati solidi su entrambe le sponde dell'Atlantico; il settore tecnologico statunitense ha registrato risultati particolarmente positivi, trainato dalla forte domanda di IA, e la guidance del management si è rivelata più incoraggiante di quanto i mercati avessero scontato. La principale criticità a medio termine resta l'entità degli investimenti legati all'IA negli Stati Uniti. Non riteniamo che l'IA rappresenti una bolla, data la forte capacità di generare flussi di cassa dei grandi operatori. Tuttavia, i fabbisogni di capex e finanziamento prolungati nel tempo potrebbero gradualmente pesare sulla qualità del credito e sugli spread, aumentando il rischio di migrazione del rating per alcuni emittenti di alta qualità. L'universo europeo, più orientato verso i finanziari, le utility e gli industriali, presenta una minore esposizione a questo tipo di capex. Si tratta di un fattore fondamentale positivo in termini relativi per l'EUR IG.

In questo contesto, i fattori tecnici continuano a offrire un importante sostegno. Dopo il deterioramento iniziale nella prima fase dell'escalation iraniana, i flussi si sono stabilizzati e gli afflussi nell'IG rimangono in territorio positivo, a indicare che gli investitori sono ancora disposti ad allocare risorse in questa asset class. I mercati primari appaiono solidi: le emissioni elevate incontrano una domanda robusta, anche per i programmi di emissione legati all'IA. Nel complesso, i fattori tecnici di supporto appaiono più robusti rispetto a un mese fa. A nostro avviso, è probabile che continuino ad attutire la volatilità degli spread, soprattutto se i rischi legati alle notizie di prima pagina cominciano ad attenuarsi.

Gli spread continuano a sembrare molto compressi rispetto al contesto macro più ampio. Ciò detto, i rendimenti all-in rimangono, a nostro avviso, interessanti in un'ottica storica e rispetto ad altre asset class, offrendo quello che consideriamo un buon rapporto rischio/rendimento su tutti i segmenti. È un ulteriore segnale che i mercati sono sempre più condizionati ai titoli geopolitici in rapida evoluzione e alle fasi temporanee di «risk-off». Il recente allargamento si è rivelato nuovamente una buona opportunità per aumentare il rischio di credito, con il comportamento «buy-the-dip» chiaramente ancora presente.

Ci sentiamo a nostro agio con l'attuale esposizione ai settori non ciclici e al settore bancario e assicurativo. Manteniamo un sottopeso complessivo nei settori industriali ciclici, che appaiono costosi in termini di spread.

Caratteristiche del fondo

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

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark	Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	0.9%	0.9%	2025	3.2%	3.1%
YTD	0.6%	0.9%	2024	5.2%	4.8%
1 anno	2.5%	2.4%	2023	8.5%	8.2%
3 anni p.a.	5.0%	4.8%	2022	-15.2%	-14.0%
5 anni p.a.	0.1%	0.3%	2021	-0.6%	-0.9%
10 anni p.a.	1.5%	1.3%	2020	3.9%	2.8%
ITD p.a.	3.1%	2.9%	2019	8.8%	6.6%
			2018	-2.9%	-1.3%
			2017	4.1%	2.6%
			2016	4.4%	4.8%

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.
- 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 («LICo»). 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**, 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 rifer-

imento 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