Vontobel Fund – Global Corporate Bond

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

Ottobre è stato un altro mese volatile per i mercati, con la Francia al centro di nuove tensioni sul debito sovrano europeo, crescenti dubbi sul tema d'investimento legato all'intelligenza artificiale (IA) e prezzi dell'energia più elevati. Dopo una breve stabilizzazione, la rinnovata instabilità politica ha spinto lo spread a 10 anni tra le Obligations assimilables du Trésor (OAT) francesi e i Bund tedeschi a 174 punti base (bp) il 22 ottobre, il livello più alto dal picco della crisi dell'euro nel novembre 2011, mentre il rendimento del decennale francese ha raggiunto il 5,07%, il massimo dal 2002. Le tensioni si sono estese agli spread italiani e spagnoli, alle banche europee e all'euro, che ha chiuso il mese a 1,1160 sul dollaro statunitense, il livello più basso rispetto al dollaro dalla primavera 2025. L'indice EURO STOXX Banks ha registrato il peggior mese dal 2023 (-11,4%). L'energia ha accentuato le pressioni: gli attacchi degli Houthi contro l'Arabia Saudita e le interruzioni del traffico marittimo attraverso lo Stretto di Hormuz hanno mantenuto l'offerta limitata, mentre le notizie secondo cui gli Stati Uniti potrebbero riprendere i raid contro l'Iran dopo le elezioni di metà mandato del 3 novembre hanno fatto salire il premio per il rischio. Il Brent è salito del +13,6% a USD 117,64 al barile (+93,3% da inizio anno), mentre il gas naturale europeo con consegna nel mese successivo (front-month) è balzato del +43,6% a EUR 103,94 per megawattora (MWh), il livello più alto dal 2022.

Con il passare del mese, il tema d'investimento legato all'IA ha sostituito la Francia e l'energia come principale fonte di volatilità. La debolezza dei semiconduttori si è estesa fino a tradursi in dubbi sulla capacità degli enormi investimenti nelle infrastrutture di IA di generare ritorni adeguati, e le pressioni sono culminate in occasione della pubblicazione degli utili degli hyperscaler a fine mese: il titolo Alphabet è sceso del -12,64% dopo i risultati, registrando il peggior calo giornaliero della sua storia. Il Nasdaq ha registrato un -5,3%, segnando il peggior mese da marzo 2025, penalizzato soprattutto da Intel (-45%) e CoreWeave (-37%), mentre l'indice Philadelphia Semiconductor è sceso del -19% dal 6 ottobre a fine mese. I dubbi hanno pesato anche sul KOSPI sudcoreano (-16,2%) e sul Nikkei giapponese (-5,2%). Sotto la superficie, tuttavia, si è assistito a una rotazione: l'S&P 500 ha registrato un -0,9%, ma la sua versione equiponderata ha guadagnato il +5,0%, e lo STOXX 600, escludendo la Francia e i Paesi periferici, ha reso il +2,0%, trainato dal DAX tedesco (+2,5%).

I titoli di Stato hanno messo a segno una netta inversione di tendenza. A inizio mese, i prezzi elevati dell'energia e la tenuta dell'attività economica hanno spinto il rendimento del Treasury statunitense a 10 anni al 5,31%, il massimo dal 2002, e quello a 30 anni al 5,67%. Il peggioramento del sentiment di rischio ha poi restituito ai Treasury il loro ruolo di bene rifugio, con il decennale che ha chiuso al 4,93% nonostante dati sull'inflazione CPI di settembre ancora sostenuti (indice complessivo +0,65%, componente core +0,33%). Le decisioni di lasciare invariati i tassi da parte della Federal Reserve statunitense (Fed), della Banca centrale europea (BCE) e della Bank of Japan hanno rafforzato il rally, riducendo le aspettative dei mercati circa la concretizzazione della stretta monetaria precedentemente scontata. I Treasury hanno reso il +2,3% e i Bund il +1,9%, i migliori risultati mensili del 2026, anche se entrambi restano in territorio negativo da inizio anno. L'eccezione di rilievo è stata rappresentata dalle OAT. Nei mercati emergenti (ME), i titoli di Stato hanno recuperato terreno sulla scia del calo dei rendimenti globali, mentre le azioni hanno faticato: lo Shanghai Composite ha registrato un -6,1% e il Bovespa brasiliano è sceso del -14,3% in USD dopo la vittoria a sorpresa di Lula alle elezioni del 25 ottobre.

Sui mercati del reddito fisso e del credito, ottobre ha segnato il secondo mese consecutivo di ampliamento degli spread, con un ampliamento di 10 pb degli spread dell'investment grade (IG) globale. Il credito in EUR ha nuovamente sottoperformato quello in USD, in un contesto dominato dalle tensioni in Francia: gli spread dell'IG in EUR si sono ampliati di +14 bp, mentre l'IG in USD ha tenuto meglio, a +9 bp. I segmenti subordinati e a beta più elevato sono stati ancora una volta i più colpiti: gli spread dei CoCo delle banche europee si sono ampliati di +30 bp, quelli degli LT2 in EUR di +20 bp e quelli degli ibridi globali di +16 bp. Anche i titoli BB globali hanno subito un sell-off, con gli spread dei BB in EUR che si sono ampliati di +33 bp e quelli dei BB statunitensi di +13 bp.

Revisione del portafoglio

Abbiamo partecipato selettivamente a nuove emissioni, principalmente in USD. Abbiamo sfruttato il mercato primario per aumentare l'esposizione a una casa automobilistica europea con rating BB, che ha continuato a registrare buone performance, e per avviare una posizione in una società europea di servizi con rating BB. Abbiamo inoltre avviato una posizione in un emittente del settore assicurativo asiatico che ha collocato la sua prima obbligazione T2 in USD. Abbiamo partecipato a un'operazione in USD di una banca europea ed effettuato uno switch, vendendo obbligazioni in EUR dello stesso emittente con scadenza simile per ot-

tenere uno spread più favorevole. Infine, abbiamo impiegato la liquidità per partecipare a operazioni di emittenti statunitensi dei settori bancario e dei servizi finanziari.
Sul mercato secondario, abbiamo avviato una posizione in un emittente statunitense del settore dell'industria di base, con dimensioni significative e un solido track record operativo. Abbiamo ridotto il rischio legato alla Francia in portafoglio uscendo dalla posizione in una banca francese e riducendo quella in una casa automobilistica francese. Abbiamo realizzato prese di profitto su società dei settori dell'industria di base, dei servizi di pubblica utilità e dei beni di consumo. Infine, abbiamo effettuato uno switch su un emittente europeo del settore dei servizi di pubblica utilità, vendendo un'obbligazione subordinata junior con un tasso di reset basso e acquistando un'obbligazione subordinata junior dello stesso emittente con un tasso di reset più elevato e una data di call più ravvicinata, a fronte di una rinuncia solo modesta in termini di rendimento.

Analisi della performance
A ottobre, il fondo ha sottoperformato il benchmark al netto delle commissioni. Il contributo della selezione dei titoli di credito è stato negativo nel corso del mese. La selezione obbligazionaria nei settori dell'energia, dell'industria di base e del commercio al dettaglio ha fornito un contributo positivo alla performance, controbilanciato dal contributo negativo di settori quali quello delle telecomunicazioni, bancario e assicurativo. Nel settore energetico, la selezione delle obbligazioni di emittenti statunitensi del segmento midstream con scadenze intermedie ha contribuito positivamente alla selezione del credito del fondo. Nell'industria di base, la selezione di obbligazioni con scadenze intermedie di emittenti statunitensi, dei mercati emergenti ed europei ha contribuito positivamente alla selezione del credito. Nel settore delle telecomunicazioni, le obbligazioni a lunga scadenza di emittenti statunitensi ed europei hanno inciso maggiormente sulla performance negativa, mentre nel settore bancario il contributo negativo della selezione è stato determinato in larga misura dalla nostra esposizione al debito subordinato europeo.
In termini di esposizione regionale, i mercati emergenti e l'area APAC (esclusi i ME) hanno contribuito positivamente, mentre il contributo di Europa e America è stato negativo.

Prospettive
Nonostante il recente periodo di maggiore volatilità, manteniamo una visione costruttiva sulle prospettive dei mercati delle obbligazioni corporate. Il nostro giudizio positivo è sostenuto da fondamentali societari solidi e da valutazioni più interessanti a seguito del repricing degli spread e dei rendimenti dalla fine di settembre.
Il contesto macroeconomico resta in una certa misura difficile: diverse elezioni chiave nel mondo, persistenti pressioni inflazionistiche e la prospettiva di ulteriori rialzi dei tassi di riferimento da parte sia della BCE sia della Fed continuano a generare incertezza. Se negli Stati Uniti le aspettative di crescita economica restano relativamente solide, le prospettive per l'Europa sono più contenute. Anche le dinamiche dell'inflazione differiscono da una regione all'altra: l'area euro, a causa della sua maggiore dipendenza dalle importazioni di energia, resta più direttamente esposta alle pressioni inflazionistiche legate all'energia, mentre gli Stati Uniti beneficiano di un maggiore isolamento dalle pressioni esterne. Ciononostante, anche l'inflazione statunitense resta al di sopra dell'obiettivo, mantenendo la Fed orientata verso una stretta monetaria e avvalorando l'ipotesi di un ulteriore rialzo dei tassi in occasione della riunione di dicembre del Federal Open Market Committee (FOMC).
Dal punto di vista dei fondamentali societari, manteniamo un giudizio positivo sia sul mercato del credito statunitense sia su quello europeo, con una dinamica degli utili che continua a essere più solida negli Stati Uniti. Le tendenze dei rating restano nel complesso favorevoli e i tassi di default nel segmento high yield dovrebbero rimanere relativamente contenuti nel breve termine. Con il proseguire della stagione degli utili del terzo trimestre, tuttavia, la dinamica degli utili sembra moderarsi, anche in parte per effetto delle elevate aspettative già scontate dal mercato.
In questo contesto macroeconomico più volatile, i fattori tecnici continuano a sostenere i mercati del credito, sebbene in misura minore rispetto ai mesi estivi. Alcuni investitori sembrano adottare un atteggiamento più cauto prima di aumentare le proprie allocazioni al credito e, di conseguenza, le emissioni di obbligazioni corporate hanno recentemente registrato un rallentamento. Guardando a novembre, ci aspettiamo una ripresa dell'attività sul mercato primario in Europa e negli Stati Uniti, trainata in parte da grandi operazioni multi-tranche di importanti emittenti del settore tecnologico, prima che fattori stagionali possano determinare un rallentamento a dicembre.
Nel complesso, riteniamo che il mercato primario possa continuare a offrire opportunità interessanti agli investitori: i rendimenti restano vicini ai massimi degli ultimi anni, mentre gli spread creditizi hanno registrato, a nostro avviso, un repricing verso livelli più interessanti. Riteniamo inoltre che le concessioni sulle nuove emissioni si collochino tra i livelli più interessanti degli ultimi anni, sia sui mercati europei sia su quelli statunitensi. Osserviamo infine una maggiore dispersione delle valutazioni sul mercato secondario, che potrebbe creare ulteriori opportunità per gli investitori attivi di individuare valore relativo nei singoli segmenti del mercato del credito.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Global Corporate Bond
ISIN	LU1395537134
Classe di azioni	I USD
Benchmark	ICE BofAML Global Corporate Index (USD hedged)
Data d'inizio	9.5.2016

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	1.5%	1.8%
YTD	-0.7%	0.0%
1 anno	-0.3%	0.2%
3 anni p.a.	6.6%	6.4%
5 anni p.a.	0.4%	0.8%
10 anni p.a.	2.8%	2.7%
ITD p.a.	3.0%	2.8%

Periodo	Fondo	Benchmark
2025	7.4%	6.9%
2024	3.7%	4.0%
2023	8.8%	9.0%
2022	-15.0%	-14.0%
2021	-0.6%	-0.8%
2020	9.3%	8.2%
2019	13.6%	12.5%
2018	-1.7%	-0.9%
2017	7.6%	5.7%
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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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, DK, ES, FI, FR, IT, 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. ESG investing and criteria employed may be subjective in nature. The considerations assessed as part of ESG processes may vary across types of investments and issuers and not every factor may be identified or considered for all investments. Information used to evaluate ESG components may vary across providers and issuers as ESG is not a uniformly defined characteristic. ESG investing may forego market opportunities available to strategies which do not utilize such criteria. There is no guarantee the criteria and techniques employed will be successful. Nota: se non diversamente indicato nella documentazione del Fondo o incluso nell'obiettivo d'investimento del Fondo, le informazioni qui riportate non implicano che il Fondo abbia un obiettivo d'investimento allineato con l'ESG, ma piuttosto descrivono come i criteri e i fattori ESG

siano considerati come parte del processo d'investimento complessivo.
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 17, Boulevard de Kockelscheuer, L-1821 **Lussemburgo**, in **Svizzera** presso Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurigo, quale rappresentante in Svizzera, e Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, **nell'Unione europea/nello Spazio economico europeo**, presso PwC Tax and Advisory, Société coopérative- GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Lussemburgo, Email: lu-pwc.gfd.facsvs@pwc.lu, quale agente per i servizi in Europa. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto e alle relazioni annuali e semestrali, disponibili in inglese e tedesco. I documenti contenenti le informazioni chiave («KID») sono messi a disposizione nella lingua locale di ciascun paese europeo in cui il fondo è distribuito. 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.Per accedere alle informazioni essenziali per gli investitori privati in una lingua locale, consultare am.vontobel.com/europeanfacilitiesagent. Vontobel può decidere in qualsiasi momento di porre fine alle disposizioni adottate ai fini della commercializzazione dei propri fondi in qualsiasi paese. Le relative informazioni saranno comunicate agli investitori.**Spagna**: i fondi ammessi sono iscritti con il numero 280 nel registro delle società estere di investimento collettivo tenuto dalla CNMV spagnola.
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