

Aggiornamento mensile / 30.8.2024

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 agosto è stato caratterizzato da forte volatilità soprattutto nei primi dieci giorni del mese, con significative vendite sugli asset rischiosi: come da manuale, gli investitori hanno venduto azioni e si sono rifugiati nei classici "safe haven" come obbligazioni, oro, franco svizzero e yen. Il sell off è stato alimentato dalle paure di una recessione imminente dopo dati occupazionali più deboli delle attese. Inoltre, un inaspettato aumento del tasso di interesse da parte della BoJ, deludenti trimestrali di alcune importanti aziende tecnologiche, insieme alle tensioni in Medio Oriente, hanno alimentato ulteriormente le tensioni sul mercato. Tuttavia, dopo la pubblicazione di nuovi dati migliori del previsto (ad esempio, l'indagine ISM per il settore dei servizi negli Stati Uniti) e commenti rassicuranti da parte di alcuni membri delle banche centrali, nella seconda parte del mese la volatilità è scesa e si è assistito ad un marcato miglioramento delle performance in particolare del mercato azionario. Il discorso del presidente della Fed Jerome Powell a Jackson Hole il 23 agosto 2024 è stato molto "dovish": secondo lui sarebbe arrivato "il tempo di adattare la politica monetaria", sebbene i dati sull'inflazione e le condizioni del mercato del lavoro continueranno ad avere un ruolo centrale per definire l'entità dei tagli dei tassi per i prossimi mesi. Sulla scia del discorso del presidente della FED, i mercati azionari hanno continuato a realizzare performance positive, con gli Stati Uniti che sovraperformano l'Europa e i mercati emergenti. A livello fattoriale, il momentum ha corretto molto, con il dividend ed il fattore low volatility che hanno sovraperformato. Nel mondo obbligazionario governativo i tassi sono scesi a livello globale, ma in modo più marcato in America, soprattutto dopo i dati del mercato del lavoro più deboli e le parole del presidente Powell. In America gli investitori sono andati a prezzare dai 3 ai 4 tagli dei tassi (circa 95bps) entro la fine dall'anno e la curva si è disinvertita nel tratto 2-10 anni. I titoli di Stato hanno continuato il trend di luglio, registrando un calo marcato soprattutto nella parte a breve delle curve (2Y UST -35bps, 10Y UST -17bps). Nel comparto societario, la parte a spread IG ed HY ha realizzato performance positive, con gli spread del credito societario che hanno allargato nella prima parte del mese, per poi ritracciare successivamente. In questo contesto, il dollaro statunitense si è indebolito chiudendo il mese a 1.10 contro Euro; per quanto riguarda le commodities, compreso il petrolio, hanno realizzato performance negative, sebbene durante il mese ci siano stati forti movimenti al rialzo sulla scia delle tensioni in

Medio Oriente. Infine, il prezzo dell'oro si è mantenuto intorno ai livelli record di 2'500 dollari l'oncia.

Revisione del portafoglio

Nel mese di agosto, sono state apportate alcune modifiche all'allocazione del portafoglio. Il peso del comparto azionario è stato aumentato e a fine mese è del 34.7%, suddiviso tra singoli titoli (strategie Safety e Dividend), alcuni futures (indici MSCI World, Russell 2000) e una posizione su opzioni call sull'indice S&P 500, quest'ultima introdotta verso fine mese. È stato preso profitto su alcune opzioni Put sull'indice S&P 500, che hanno performato estremamente bene nel corso della forte correzione dei mercati azionari di inizio mese; inoltre, sempre in chiave tattica, è stato preso profitto su una posizione in futures sul Nikkei, che ha beneficiato del rimbalzo iniziato il 6 agosto. Infine, mentre è stato chiuso il future sull'indice MSCI Emerging Markets, è stata mantenuta la posizione in future sulle small caps statunitensi. La componente obbligazionaria in singoli titoli, invece, ha un peso in portafoglio del 67.2%: essa è suddivisa tra titoli obbligazionari societari (35.4%) e obbligazioni governative (31.8%). Dopo la marcata discesa dei tassi di inizio agosto, è stato preso profitto sulla parte breve della curva statunitense. A fine mese, le posizioni in futures sui titoli di stato decennali statunitensi e tedesco hanno un peso del 14.3%. Inoltre, sono state mantenute le posizioni sul Vontobel Fund – Green Bond e Vontobel Fund - Sustainable Emerging Markets Debt. Il portafoglio obbligazionario presenta una duration di 4.8 anni, un rendimento a scadenza del 4.1% e un rating medio A-. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, dopo il forte indebolimento del Dollaro Statunitense, ne è stata aumentata l'esposizione al 32.7%, mentre la posizione in Yen Giapponese è stata mantenuta al 2.2%. Infine, nel corso del mese è stata ridotta la posizione sul future sulle commodity al 1.5%, mentre è stato mantenuto in portafoglio l'ETF sull'oro con un peso del 1.5%.

Analisi della performance

Nel mese di agosto, il Vontobel Fund - Multi Asset Solution ha realizzato una performance positiva, supportata sia dal comparto azionario che da quello obbligazionario. All'interno del portafoglio azionario, il fattore Safety ha fornito un contributo positivo, mentre il fattore Dividend ha contribuito negativamente; entrambi i portafogli fattoriali hanno sovraperformato il mercato azionario globale. Inoltre, un contributo positivo è derivato sia dalle opzioni put sull'S&P 500 sia dal

future sul Nikkei. In termini settoriali, i maggiori contributi sono derivati da Consumer Staples, Consumer Discretionary e Information Technology. Per quanto riguarda il portafoglio obbligazionario, esso ha fornito un contributo positivo grazie all'esposizione al segmento societario e al movimento di ribasso dei tassi governativi. Inoltre, un contributo positivo è derivato sia dal Vontobel Fund – Green Bond sia dal Vontobel Fund - Sustainable Emerging Markets Debt. Per quanto riguarda le commodity, mentre l'esposizione tramite future ha fornito un contributo negativo nel corso del mese, l'ETF sull'oro ha contribuito positivamente. Infine, un contributo negativo è derivato dall'esposizione al Dollaro Statunitense.

Prospettive

Lo scenario più probabile per il secondo semestre 2024 continua ad essere quello di un rallentamento graduale dell'economia (soft landing) con banche centrali più accomodanti, ma, come emerso dagli ultimi dati, il mercato non esclude completamente uno scenario di "hard landing" soprattutto alla luce degli ultimi dati macro che arrivano da USA. Lo scenario di soft landing prevede un mercato in grado di fronteggiare il rallentamento già in essere, grazie al recupero del reddito disponibile conseguente al calo dell'inflazione. Inoltre, la Fed ha annunciato l'inizio del taglio dei tassi da settembre; il mercato oggi si aspetta circa tre tagli dei tassi da qui a fine anno; l'entità di tale taglio, però, sarà modulato dai dati che usciranno nei prossimi mesi. Anche in Europa, ci aspettiamo tre tagli dei tassi da parte della BCE e almeno due in Gran Bretagna. La narrativa del mercato continua a cambiare molto velocemente

ed è strettamente correlata ai dati economici che monitoriamo a vista, sia in USA che nel resto d'Europa. Dai nostri modelli proprietari di analisi del ciclo economico è in atto una contrazione più marcata dei mercati sviluppati mentre i mercati emergenti mostrano ad oggi una maggiore resilienza, con una minore probabilità di contrazione ad un mese rispetto ai mercati sviluppati. Sebbene uno dei temi principali per gli investitori sia quello di indovinare quanti tagli ci saranno, la migliore strategia sarà quella di continuare a gestire attivamente, ponendo il focus sull'asset allocation e sulla flessibilità. La domanda ora non è se i tassi scenderanno, ma l'entità dei tagli. A nostro avviso, è meglio rimanere investiti, scegliendo tuttora nomi difensivi e di qualità. Alla luce di ciò, prediligiamo un'allocazione dinamica con bias di qualità; la nostra view è neutrale sull'equity e positiva sul mercato delle obbligazioni societarie (Investment Grade) e governativo per i mesi a venire. Questo contesto è favorevole per il reddito fisso, poiché i titoli di Stato dovrebbero essere ben supportati, mentre gli spread creditizi potrebbero muoversi lateralmente in assenza di un'impennata dei default o di recessione dell'economia per questo motivo ci concentriamo su credito di qualità. Sulla base degli attuali livelli di rendimento e dell'inflazione inferiore al 3%, si deve iniziare di nuovo a concentrarsi sulla correlazione negativa tra azioni e obbligazioni. Infatti, a seguito degli ultimi dati sull'occupazione, a nostro avviso, il mercato è andato a prezzare un numero eccessivo di tagli dei tassi in America, ma questo è un primo segnale che la duration possa tornare a funzionare all'interno dei portafogli.

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	1.4%	–	2023	6.7%	–
YTD	5.1%	–	2022	-10.8%	–
1 anno	9.3%	–	2021	3.6%	–
3 anni p.a.	-0.1%	–	2020	5.8%	–
5 anni p.a.	2.2%	–	2019	10.6%	–
10 anni p.a.	–	–	2018	-4.5%	–
ITD p.a.	2.3%	–	2017	–	–
			2016	–	–
			2015	–	–
			2014	–	–

Le performance passate non sono un indicatore affidabile del rendimento attuale o futuro. I dati di rendimento non tengono conto delle commissioni e dei costi addebitati quando le azioni del fondo sono emesse e rimborsate, se applicabile. Il rendimento del fondo può aumentare o diminuire a causa delle variazioni dei tassi di cambio tra valute.

Rischi di investimento

- 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 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Granducato del Lussemburgo**, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Vienna, quale l'agente di servizi per l'**Austria**, Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale rappresentante in **Svizzera**, Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, PwC Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443 L-1014 Luxembourg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ quale l'agente per i servizi in Europa per la **Germania**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave («KID»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo vontobel.com/am. Un riassunto dei diritti degli investitori è disponibile in inglese attraverso il seguente link: vontobel.com/vamsa-investor-information. In **Spagna** i fondi ammessi sono iscritti con il numero 280 nel registro delle società estere di investimento collettivo che è tenuto dalla CNMV spagnola. Il KID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **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. 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 amministra-

zione, la dirigenza e i collaboratori possono avere o aver avuto interessi o posizioni oppure possono aver negoziato o agito come market maker nei titoli in questione. Inoltre tali entità o persone possono aver eseguito delle transazioni per clienti con tali strumenti o possono fornire o aver fornito servizi di corporate finance o altri servizi ad altre aziende.

I dati MSCI sono solo per uso interno e non possono essere ridistribuiti o utilizzati in relazione alla creazione o all'offerta di cartolarizzazioni, prodotti finanziari o indici. Né MSCI né altre terze parti coinvolte o correlate alla compilazione, elaborazione o creazione dei dati MSCI (le «Parti MSCI») forniscono garanzie o dichiarazioni esplicite o implicite in relazione a tali dati (o ai risultati da ottenere con l'utilizzo degli stessi), e le Parti MSCI declinano espressamente ogni garanzia di originalità, accuratezza, completezza, commerciabilità o idoneità per un particolare scopo rispetto a tali dati. Senza limitazione di quanto sopra, in nessun caso nessuna delle Parti MSCI potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti, indiretti, speciali, speciali, punitivi, consequenziali o altri danni (compreso il lucro cessante) anche se notificati della possibilità di tali danni.

Pur ritenendo che le informazioni ivi contenute provengano da fonti attendibili, Vontobel non può assumersi alcuna responsabilità in merito alla loro qualità, correttezza, attualità o completezza. Fatta eccezione per i casi consentiti dalla legge in vigore sui diritti d'autore, è fatto divieto di riprodurre, adattare, caricare su parti terze, collegare, inquadrare, pubblicare, distribuire o trasmettere queste informazioni in qualsiasi forma con qualsiasi processo senza lo specifico consenso scritto di Vontobel. Nella misura massima consentita dalla legge, Vontobel non sarà resa responsabile in alcun modo per eventuali perdite o danni subiti in seguito all'utilizzo o all'accesso a queste informazioni o a causa di un errore di Vontobel nel fornire queste informazioni. La nostra responsabilità per omissioni, violazioni contrattuali o infrazioni di qualsiasi legge come conseguenza di un nostro errore nel fornire queste informazioni o parte di esse, ovvero per qualsiasi problema connesso con queste informazioni, che non sia possibile escludere legittimamente, è limitata a nostra discrezione e nella misura massima consentita dalla legge, alla sostituzione delle presenti informazioni o parte di esse o al pagamento a voi per la sostituzione di queste informazioni o parti di esse. È vietata la distribuzione del presente documento o di copie dello stesso in giurisdizioni che non ne consentano legalmente la distribuzione. Le persone che ricevono il presente documento dovrebbero essere consapevoli di rispettare tali limitazioni. In particolare il presente documento non deve essere distribuito o consegnato a US Persons e non deve essere distribuito negli Stati Uniti.

Vontobel Asset Management AG
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
 Switzerland
 T +41 58 283 71 11, info@vontobel.com
vontobel.com/am