

Aggiornamento mensile / 30.9.2024

Vontobel Fund – Emerging Markets Equity

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

Sintesi

- Il fondo ha registrato una performance positiva a settembre 2024, ma ha sottoperformato l'indice MSCI Emerging Markets ND.
- I settori di servizi finanziari e servizi di comunicazione hanno fornito contributi positivi alla performance relativa del mese, mentre i settori di beni di consumo di base e discrezionali sono stati i più penalizzanti.
- Su base geografica, sono stati positivi i contributi alla performance relativa di Hong Kong e Taiwan, e negativi quelli di Cina e Brasile.
- Le posizioni di maggiore sovrappeso del Fondo rispetto al benchmark sono state su beni di consumo di base e sanità, mentre le maggiori di sottopeso sono state su servizi finanziari e materiali.
- Le maggiori posizioni di sovrappeso del fondo a livello geografico sono state su Brasile e Hong Kong rispetto al benchmark, mentre a fine mese quelle di maggiore sottopeso sono state su Cina e Arabia Saudita.

Sviluppo del mercato

Gli incentivi monetari introdotti dalla Cina e i tagli ai tassi di interesse negli USA e in Europa sono stati determinanti per la performance delle azioni globali a settembre. Dopo un inizio settembre lento, le azioni USA hanno registrato una performance in linea con il benchmark globale, grazie soprattutto al primo taglio dei tassi di interesse della Federal Reserve dal 2020. La solidità dei dati sul PIL ha rafforzato le aspettative di un soft landing dell'economia e le azioni USA hanno chiuso il mese a livelli record. Dall'altra parte dell'Atlantico, le azioni europee hanno perso terreno a causa della debolezza degli indicatori economici, tra cui il deterioramento dei PMI manifatturiero e terziario, che ha pesato sulla fiducia degli investitori. La performance ha comunque registrato un miglioramento verso fine mese, in parte grazie ai tagli ai tassi di interesse negli USA e in Europa, e alle aspettative di un impatto positivo degli incentivi cinesi sugli esportatori.

La performance dei mercati emergenti è stata trainata dalla Cina. Dopo le indicazioni di misure volte a rafforzare la spesa al consumo e a risollevare il PIL in calo, le autorità cinesi hanno presentato un programma di incentivazione monetaria ad ampio spettro comprendente un taglio del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche, una riduzione dei costi di finanziamento per proprietari di case esistenti e nuovi acquirenti, nonché misure per incentivare il mercato azionario. Il pacchetto di misure ha premesso di realizzare il maggior progresso settimanale delle azioni cinesi dal 2008. A fine mese, inoltre, si è assistito a un'altra impennata delle quotazioni azionarie date le aspettative degli investitori in merito agli incentivi fiscali e l'inizio dei festeggiamenti nel paese per la Settimana d'Oro.

Revisione del portafoglio

Acquisti

Public Bank Bhd

Negli ultimi anni Public Bank ha subito un declassamento a causa delle preoccupazioni legate alla crescita, alle risorse tecnologiche e all'incertezza sulla partecipazione detenuta dal defunto fondatore. Dato il progressivo allentamento di queste preoccupazioni, ci aspettiamo una rivalutazione del titolo, anche sulla scia della costante crescita dell'utile netto e di una migliore distribuzione dei dividendi. Le condizioni macroeconomiche nazionali sono favorevoli e la crescita del credito è in miglioramento, soprattutto nel segmento consumer.

Trip.com Group Ltd.

Trip.com (TCOM) è l'agenzia viaggi online (OTA) di maggiori dimensioni in Cina ed è percepita come la piattaforma nazionale di qualità più elevata (Ctrip). TCOM detiene anche il 45 per cento di Qunar e il 20 per cento di Tongcheng Travel. Il consolidamento dell'industria ha reso la concorrenza più favorevole. Ctrip mantiene la leadership nell'ambito delle strutture ricettive (~50 per cento del GTV, >70 per cento se si includono le collegate Qunar e Tongcheng), dei trasporti (~90 per cento del GTV con Tongcheng) e dei viaggi outbound (~30 per cento del GTV). Da quando si è ripresa dalla pandemia, Trip.com ha guadagnato quote significative anche in Asia, dopo anni di investimenti nell'assistenza alla clientela e nel prodotto. Grazie alla continua penetrazione online dei servizi di viaggio nazionali, alla crescita strutturale dei viaggi outbound e al guadagno di quote di mercato nei mercati esteri, Trip.com dovrebbe realizzare una crescita sostenibile dell'EPS di poco inferiore al 15 per cento.

NetEase Inc.

Abbiamo investito tempo fa nella linea locale e abbiamo mantenuto l'ADR. Netease ha prodotto i due videogiochi più gettonati e di più lunga data sul mercato cinese, che continuano a crescere anche dopo oltre quasi 15 anni dal lancio. Negli ultimi due anni, grazie a un valido team di sviluppo e una solida base di proprietà intellettuale, i dirigenti hanno effettuato con successo la transizione verso il segmento dei giochi per dispositivi mobili. Nel medesimo periodo, gli ingenti investimenti effettuati a ulteriore sostegno delle capacità di design dei giochi stanno iniziando ora a essere remunerativi con una crescente pipeline di nuovi titoli. La società ha inoltre continuato ad ampliare la propria presenza all'estero in particolare in Giappone e produce anche giochi per Activision Blizzard e Microsoft in Cina. Netease è uno dei pochi ADR cinesi quotati negli Stati Uniti a versare un cospicuo dividendo oltre agli abituali buyback azionari. La vendita del ramo e-commerce consente alla società di rifocalizzarsi sul core business dei videogiochi.

Vendite

Americana Restaurants International PLC.

A causa del conflitto in corso in Medio Oriente, la visibilità a breve e medio termine rimane molto ridotta.

Analisi della performance

I tre contributi migliori:

Tencent Holdings Ltd.

Tencent ha recuperato terreno dopo aver registrato un'ottima crescita nel T2, con un aumento dei ricavi dell'8 per cento, un utile operativo del 27 per cento e un EPS del 55 per cento.

L'EPS è stato superiore alle attese di circa il 20 per cento grazie all'aumento della quota delle consociate. La crescita complessiva dei giochi è in aumento, sia a livello nazionale che internazionale, mentre la solidità dei ricavi pubblicitari è stata sostenuta da Video Accounts.

AIA Group Ltd.

AIA ha sovraperformato nel mese di settembre dopo l'annuncio del programma di incentivazione cinese. AIA, la compagnia di assicurazioni vita numero uno in Asia, vanta una gestione prudente che le consente di disporre di una solvibilità e una capitalizzazione nettamente superiori ai requisiti normativi, con un approccio back-end load nella rendicontazione degli utili. La concorrenza limitata, la regolamentazione ridotta e la distribuzione diretta mantengono elevata la redditività di AIA. Data la ridotta penetrazione del settore assicurativo e la mancanza di concorrenza da parte delle reti di assistenza sociale statali, il divario di protezione assicurativa è ampio in Asia e i tassi di crescita iniziano ad accelerare solo ora. A nostro avviso l'opportunità di crescita risulta significativa e servirà diverso tempo prima di arrivare alla saturazione del mercato. Inoltre, la presenza di importanti accantonamenti nel bilancio di AIA e l'approccio back-end load nella rendicontazione degli utili consentirebbero alla compagnia assicurativa di incrementare gli utili anche con una crescita limitata del nuovo premio annualizzato.

PDD Holdings Inc.

PDD ha messo a segno un rally sulla scia della favorevole politica di incentivazione cinese.

I tre contributi più penalizzanti:

Samsung Electronics Co Ltd.

Il sentiment nei confronti dell'industria delle memorie è diventato negativo a partire da luglio a causa delle preoccupazioni

per il calo dei prezzi delle memorie dovuto al raggiungimento del picco del ciclo e all'eccesso di offerta di HBM nel 2025. Mentre i prezzi di NAND e DDR4 tradizionali dovrebbero scendere, le prospettive di prezzo di DDR5 e DRAM per server restano sostenute e le scorte di DDR5 sono scarse. I produttori di DRAM si concentreranno sulla migrazione tecnologica verso mix all'avanguardia invece di incrementare la capacità produttiva. Per ora l'eccesso di offerta di HBM sarà improbabile a causa della resa ancora ridotta; se dal punto di vista dell'offerta la capacità nominale sembra sufficiente, i problemi di rendimento e utilizzo persisteranno e limiteranno la crescita del prodotto a causa delle difficoltà di produzione di HBM a 12 strati di memoria rispetto a quelle a 8 strati e dei die di dimensioni maggiori.

NU Holdings Ltd.

La fase estiva fortemente positiva dovuta anche all'inclusione nell'indice si è interrotta a settembre. Continuiamo a ritenere che il potenziale di crescita, soprattutto in Messico, non sia ancora stato del tutto scontato.

Titagarh Rail System Ltd.

Titagarh Rail System Ltd. (TRS) ha subito un indebolimento soprattutto a causa del peggioramento del sentiment nei confronti delle infrastrutture indiane. Nonostante alcune difficoltà attribuibili al lavoro nel periodo precedente le elezioni, riteniamo che i problemi siano stati risolti e che la società sia in grado di raggiungere i propri obiettivi di espansione nell'ambito di vagoni e autovetture.

Prospettive

La politica dei tassi di interesse USA ha iniziato a normalizzarsi. A nostro avviso, gli investitori azionari non dovrebbero essere troppo ottimisti riguardo a tagli aggressivi dei tassi, poiché tali interventi sarebbero probabilmente indotti da condizioni economiche sottostanti più deboli, in particolare il tasso di disoccupazione.

Nonostante la natura probabilmente volatile delle elezioni presidenziali USA, i mercati sono influenzati da molte variabili che sfuggono al controllo di ogni singolo politico o partito politico. Nel lungo periodo, la politica può invece avere un impatto più sostanziale.

In Cina la tematica di lungo periodo è l'automazione a fronte della contrazione della forza lavoro e della necessità di ridurre i costi di produzione. Riteniamo che questo cambiamento sarà un fattore strutturale e ci aspettiamo guadagni di quote di mercato per le imprese leader locali. Continuiamo a evitare il settore immobiliare, dove l'eccesso di scorte richiederà molto tempo per essere smaltito, e le banche, che sono esposte a crescenti rischi legati ai crediti in sofferenza e al calo dei margini di interesse netti dovuto alle riduzioni dei tassi di interesse.

L'evoluzione del panorama geopolitico rappresenta una sfida per gli investitori attivi. Le imminenti elezioni USA potrebbero influenzare l'andamento del conflitto tra Israele e Hamas, e della guerra tra Russia e Ucraina nei prossimi 12 mesi. La gestione del rischio geopolitico è simile alla gestione dei rischi economici, aziendali o di altri rischi fondamentali. Cerchiamo di investire in società con una crescita degli utili prevedibile, concentrandoci sulle relative operazioni commerciali e sugli attributi che le rendono investimenti di qualità, mantenendo ipotesi di valutazione ragionevolmente prudenti.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Emerging Markets Equity
ISIN	LU0278093082
Classe di azioni	I USD
Indice di riferimento	MSCI Emerging Markets TR net
Data d'inizio	30.3.2007

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	6.4%	6.7%	2023	2.5%	9.8%
YTD	7.3%	16.9%	2022	-23.3%	-20.1%
1 anno	14.6%	26.1%	2021	-6.0%	-2.5%
3 anni p.a.	-5.5%	0.4%	2020	16.0%	18.3%
5 anni p.a.	-0.3%	5.7%	2019	18.3%	18.4%
10 anni p.a.	1.2%	4.0%	2018	-14.2%	-14.6%
ITD p.a.	3.9%	3.8%	2017	34.2%	37.3%
			2016	0.7%	11.2%
			2015	-8.5%	-14.9%
			2014	5.9%	-2.2%

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

- Gli investimenti in mercati emergenti comportano maggiori rischi di liquidità e operativi poiché questi mercati sono in genere sottosviluppati e più esposti a rischi politici, giuridici, fiscali e di controlli valutari.
- Gli investimenti in azioni A cinesi sono soggetti all'evoluzione delle condizioni politiche, economiche e sociali in Cina, nonché ai cambiamenti delle politiche del governo, delle leggi e dei regolamenti nella Repubblica Popolare Cinese.
- Il corso azionario di una società può risentire dei 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, FI, FR, GB, 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 («LICoI»). 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**, 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 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. **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. 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. **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**. **Svezia**: Il KID si può ricevere in svedese. 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.

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, 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