

Aggiornamento mensile / 27.2.2026

## Vontobel Fund – mtX Asian Leaders (ex Japan)

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

### Sintesi

- A febbraio, le azioni dell'Asia escluso il Giappone hanno guadagnato il 5,4%, sovraperformando nettamente quelle dei mercati sviluppati.
- Il fondo mtX Asian Leaders ex Japan (AL) ha reso il 7,2% (al lordo delle commissioni) a febbraio.
- Nei primi due mesi dell'anno, il fondo AL ha sovraperformato il benchmark del 3,2% (al lordo delle commissioni).

### Sviluppo del mercato

Le azioni dell'Asia escluso il Giappone (AxJ) hanno registrato un rialzo del 5,4% a febbraio, continuando a sostenere la sovraperformance dei mercati emergenti (ME, +5,4%) rispetto ai mercati sviluppati (+0,6%). L'impatto dell'IA continua a essere un fattore dominante per i mercati, attraverso diversi canali. A febbraio anche gli sviluppi politici e geopolitici hanno svolto un ruolo di primo piano. Sul fronte dell'IA, il rapido progresso delle capacità agentiche, di coding e multimodali si è riflesso sia in sell-off nei titoli software (a causa dei rischi di obsolescenza) sia in ulteriori rialzi di alcuni titoli hardware (per via della crescente domanda legata ai capex sull'IA). La netta divergenza tra software e hardware si è osservata anche in Asia, in particolare con il rally dei titoli coreani legati alle memorie (IT Corea +28%) e il forte calo dei servizi IT indiani (IT India -18%). Sul fronte (geo)politico, le elezioni (in Giappone e Thailandia) si sono rivelate catalizzatori rilevanti, mentre l'eliminazione dei dazi IEEPA e l'attacco statunitense all'Iran a fine mese continuano a influenzare i mercati. Al di fuori dei guadagni nel settore tecnologico, la Corea (+22,6%) ha registrato ulteriori rialzi anche grazie al rinnovato ottimismo sulle riforme di governance, dopo l'approvazione della terza revisione del Codice Commerciale.

L'aumento dei prezzi delle materie prime ha sostenuto il settore materiali, secondo migliore per performance nella regione. Il calo dei titoli software ha pesato sull'India (+1,1%) e non è stato compensato a sufficienza dall'accordo commerciale tra India e Stati Uniti. I titoli internet cinesi hanno registrato le maggiori perdite mensili degli ultimi due anni, spinti da notizie normative idiosincratiche e timori di obsolescenza del software. La Cina (-5,8%) è risultata il mercato con la peggiore performance, con i servizi di comunicazione e i beni di consumo discrezionali che sono stati i due settori più deboli della regione. Hong Kong (+2,7%) ha sovraperformato la Cina, sostenuta dal miglioramento degli indicatori macroeconomici (vendite al dettaglio, mercato immobiliare, esportazioni) e da condizioni fiscali governative più solide. L'ASEAN (+3,5%) ha registrato una performance mista: i guadagni della Thailandia sono stati in parte compensati dalla persistente volatilità dell'Indonesia (-1,4%) dopo gli annunci dell'MSCI di gennaio.

### Revisione del portafoglio

Nel corso del mese, la strategia ha reso il +7,2% (al lordo delle commissioni) e ha sovraperformato il benchmark dell'1,8%. La selezione dei titoli è stata il principale fattore di questa sovraperformance. Contributi significativi sono arrivati dalla tecnologia dell'informazione, dai materiali e dai beni di consumo discrezionali. Sul fronte negativo, la scelta dei nomi nei settori industriale e finanziario ha sottratto valore. L'allocazione settoriale ha inciso leggermente in negativo: il portafoglio è stato penalizzato dalla sua posizione sovrappesata nei beni di consumo discrezionali. Dal punto di vista geografico, la scelta dei nomi in Cina, Taiwan e India ha contribuito maggiormente al risultato mensile. Tuttavia, la posizione sovrappesata del portafoglio in Cina ha generato il maggiore impatto negativo sull'allocazione.

A fine febbraio il portafoglio risultava composto da 40 società (41 posizioni, con due posizioni per Samsung Electronics). Nel corso del mese abbiamo liquidati la nostra posizione in Embassy Office Parks REIT (India, settore immobiliare). Di seguito sono riassunti alcuni dei punti salienti della performance del mese.

### Analisi della performance

**Materiali:** Il produttore cinese di fibra di vetro China Jushi ha registrato una performance eccezionale nel periodo. Gli investitori hanno reagito positivamente alle misure politiche anti-involuzione della Cina, che dovrebbero rafforzare la disciplina dell'offerta e limitare ulteriormente la crescita della capacità. Unitamente alla crescente domanda di fibra di vetro, questa dinamica dovrebbe superare l'espansione dell'offerta, riducendo le scorte e spingendo i prezzi al rialzo.

**Beni di consumo discrezionali:** A febbraio 2026 il titolo Kia ha guadagnato terreno in modo significativo grazie all'ottimismo sull'integrazione della produzione robotica. Hyundai Motor Group, società madre di Kia, ha inoltre annunciato un investimento di 9.000 miliardi di won in intelligenza artificiale, robotica e infrastruttura per l'idrogeno, rafforzando la fiducia degli investitori nel potenziale di espansione di Kia.

**Tecnologia dell'informazione:** Samsung Electronics è salito del 36% (in USD), a febbraio, trainato dai progressi nel busi-

ness dei chip di memoria IA e dal forte slancio dei titoli tecnologici coreani. La società ha annunciato l'avvio della produzione di massa dei suoi chip di memoria HBM4, con spedizioni a Nvidia previste a breve. Secondo alcune indiscrezioni, Samsung starebbe negoziando un premio di prezzo del 30% per i suoi chip HBM4, pari a circa USD 700 per unità. Il presidente di Samsung e CTO della divisione chip, Jaihyuk Song, ha dichiarato che l'azienda ha riconquistato la leadership nel settore delle memorie con la sua tecnologia HBM4, rafforzando ulteriormente la fiducia degli investitori.

### Prospettive

Le azioni dell'Asia escluso il Giappone (AxJ) hanno registrato un 2025 eccezionale, sostenute dal deprezzamento del dollaro (USD), dall'ingresso della Cina sulla scena globale dell'IA e dal miglioramento della corporate governance delle società AxJ. Nonostante questa solida sovraperformance dei titoli AxJ rispetto alle azioni dei mercati sviluppati e degli Stati Uniti, riteniamo che lo slancio possa proseguire anche nel 2026. Tra i fattori a sostegno figurano la persistente pressione sul dollaro, la minore diluizione attesa degli utili futuri e valutazioni relative che rimangono interessanti. Riteniamo inoltre che i titoli AxJ possano beneficiare della ricerca da parte degli investitori di una maggiore diversificazione nei portafogli azionari, soprattutto ai livelli attuali, in cui le allocazioni ai mercati emergenti (ME) restano nettamente al di sotto della loro media di lungo periodo.

#### Operazioni

Le società dei mercati emergenti dovrebbero chiudere il 2025 con una crescita degli utili del 15%, ben superiore all'11% atteso nei mercati sviluppati. Per singolo Paese, Corea del Sud (+31%), Thailandia (+19%) e Taiwan (+16%) figurano tra i mercati con le migliori prospettive di crescita degli utili per il 2025. Cina e India, i due Paesi più grandi dell'indice per capitalizzazione di mercato, sono invece stimati aver registrato nel 2025 una crescita degli utili piuttosto contenuta, pari rispettivamente al -2% e al +9%.

Guardando al 2026, gli utili delle società dei mercati emergenti dovrebbero confermarsi robusti, con una crescita prevista del 18%, un dato che resta superiore sia agli Stati Uniti (+15%) sia ai mercati sviluppati (+13%). L'Asia emergente si conferma l'area più promettente: la Corea del Sud è indicata come il principale beneficiario nel 2026, con un EPS atteso in crescita del 51%, trainato dai principali produttori di memorie. I margini di redditività, come il rendimento del capitale investito, si sono mantenuti solidi per la società mediana dell'indice MSCI EM nel 2025 (circa +7%), un livello sostanzialmente in linea con le attese per i mercati sviluppati, ma inferiore a quello degli Stati Uniti (circa +11%).

#### Momentum

Negli ultimi tre mesi, le aspettative degli analisti relative agli utili 2026 delle società dei ME sono salite dell'1,1%. Un dato che contrasta con le economie avanzate, dove le aspettative sugli utili sono state riviste al rialzo dell'1,3%, trainate dal Giappone (+2,3%) e dagli Stati Uniti (+1,4%).

All'interno dell'Asia emergente, Corea del Sud (+1,5%) e Taiwan (+1,4%) hanno registrato le revisioni positive più significative degli ultimi tre mesi.

#### Valutazione

Nonostante la netta sovraperformance realizzata rispetto ai titoli dei mercati sviluppati nel 2025, le azioni dei ME continuano ad apparire molto interessanti in termini relativi. Le azioni

dei ME sono trattate a un multiplo di 13,3x gli utili del 2026. A titolo di raffronto, le azioni dei mercati sviluppati sono trattate a 19,9x gli utili 2026. Il divario di valutazione è ancora più evidente se confrontato con le azioni statunitensi, che trattano a multipli di 22,3x.

Utilizzando il rapporto P/E di Shiller (rapporto prezzo/utigli corretto per il ciclo che fa riferimento agli utili realizzati negli ultimi dieci anni rettificati in base all'inflazione), le azioni di AxJ continuano a trattare con uno sconto significativo rispetto alle azioni dei mercati sviluppati. A nostro avviso, si tratta di un segnale importante di cui dovrebbero tenere conto gli investitori di lungo periodo.

All'interno dell'Asia emergente, la Corea del Sud (9,6x) continua a risultare relativamente interessante, mentre l'India appare sempre molto costosa a 22,7x gli utili del 2026.

#### Crescita

Le aspettative per il prodotto interno lordo (PIL) reale delle economie emergenti sono rimaste solide e il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ora prevede una crescita del 4,0% nel 2026 per le economie in via di sviluppo. Di contro, le stime di crescita del PIL reale del mondo sviluppato sono dell'1,6% per il 2026.

maggiore incremento delle aspettative per il PIL reale del 2026 è da attribuire alle economie dell'Asia emergente, con la crescita più rapida messa a segno da India (+6,2%) e Cina (+4,2%).

#### Rischio

Sussiste il rischio di uno scoppio della bolla legata all'IA? Gli investitori mostrano crescente preoccupazione per una possibile bolla legata all'intelligenza artificiale, in particolare a causa del maggiore ricorso al debito per finanziare gli investimenti e della circolarità degli accordi nell'ecosistema IA. Un eventuale scoppio di tale bolla costituirebbe un fattore fortemente negativo per i mercati azionari globali, inclusi quelli dei mercati emergenti ad forte concentrazione tecnologica, come Taiwan e Corea del Sud.

Possiamo finalmente dimenticarci dei dazi nel 2026? Prevale il consenso secondo cui la questione dei dazi sia stata risolta nel 2025. Tuttavia, permane il rischio che l'amministrazione Trump possa continuare a utilizzare i dazi come strumento di negoziazione con i principali partner commerciali, mettendo così a rischio accordi esistenti.

Inflazione e direzione del dollaro: la Federal Reserve (Fed) dovrebbe ridurre gradualmente i tassi di interesse nel 2026.

La nomina di un nuovo presidente della Fed da parte del presidente Trump rafforza questa visione, secondo cui i tassi sono destinati a scendere ulteriormente nel corso dell'anno. Tuttavia, l'inflazione si è dimostrata persistente e sussiste il rischio che la Fed disponga di margini limitati per ulteriori riduzioni. Uno scenario di questo tipo potrebbe sostenere il dollaro e rappresentare un vento contrario per i titoli azionari dei paesi emergenti.

Recessione negli Stati Uniti: sebbene i dati macroeconomici suggeriscano che l'economia statunitense rimanga resiliente, con un mercato del lavoro in indebolimento, un peggioramento significativo dei dati che lasci presagire il rischio di recessione rappresenterebbe una seria preoccupazione per i mercati azionari globali.

Geopolitica: dal conflitto in corso in Ucraina all'estromissione del presidente Maduro in Venezuela, la situazione geopolitica

globale si presenta volatile. Un aumento delle tensioni geopolitiche potrebbe avere un impatto negativo sulle azioni dei mercati emergenti.

I piani di stimolo della Cina sono sufficienti? Le misure di stimolo cinesi continuano a rappresentare un tema da monitorare, alla luce dei dati macroeconomici deboli.

#### Flussi

Secondo le stime di JP Morgan, nel 2025 sono stati registrati flussi verso le azioni dei ME pari a circa USD 31 miliardi. La stragrande maggioranza di questi flussi è confluita negli ETF, ma verso fine anno si è osservato un aumento dei flussi verso

prodotti non-ETF. Ciò risulta coerente con la visione di JP Morgan, secondo cui il 2026 potrebbe rivelarsi un anno favorevole per i flussi verso strategie attive.

Tuttavia, ravvisiamo ancora un ampio margine di crescita per i flussi, dato che l'allocazione media degli investitori globali nelle azioni dei mercati emergenti continua a essere in netto sottopeso; e nello specifico, secondo i dati precedenti di JP Morgan, tale dato risulta circa l'1,5% inferiore rispetto all'allocazione nei ME degli ultimi dieci anni.

#### Caratteristiche del fondo

<b>Nome del fondo</b>	Vontobel Fund – mtX Asian Leaders (ex Japan)
<b>ISIN</b>	LU0384410279
<b>Classe di azioni</b>	I USD
<b>Indice di riferimento</b>	MSCI All Country Asia (ex Japan) TRN fino al 5.5.2025, MSCI AC Asia ex Japan Index 10/40 TRN USD in seguito
<b>Data d'inizio</b>	17.11.2008

#### Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	7.1%	5.4%	2025	33.2%	31.3%
YTD	17.0%	13.7%	2024	10.3%	12.0%
1 anno	54.2%	46.8%	2023	5.6%	6.0%
3 anni p.a.	20.3%	20.7%	2022	-24.2%	-19.7%
5 anni p.a.	4.5%	5.2%	2021	-4.2%	-4.7%
10 anni p.a.	12.1%	10.9%	2020	26.4%	25.0%
ITD p.a.	11.9%	10.6%	2019	18.8%	18.7%
			2018	-16.4%	-14.8%
			2017	55.6%	41.7%
			2016	5.5%	5.4%

#### 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

- 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.
- 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.
- 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 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 processo d'investimento del comparto si basa inoltre su criteri di sostenibilità, il che può tradursi in un andamento del comparto più positivo o più negativo di quello di un portafoglio convenzionalmente gestito.

- 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](https://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 («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](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](https://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](https://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](https://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. **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](mailto: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](http://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](http://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](mailto:info@vontobel.com) | [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)