

Quartalsbericht / 30.9.2024

## Vontobel Fund II – Fixed Maturity Emerging Markets Bond 2026

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FR, GB, IT, LI, LU.

### Marktentwicklungen

Das dritte Quartal 2024 verlief im Allgemeinen positiv für risikoreiche Anlagen, insbesondere für Anleihen der Schwellenländer (EM). Auf der Agenda der Anleger stand vor allem die erwartete Leitzinssenkung der US-Notenbank Fed, die dann im September mit 50 Basispunkten (Bp) erfolgte. Weitere Zinssenkungen in den kommenden Monaten sind wahrscheinlich. Dies hatte zur Folge, dass die Rentenmärkte fast das gesamte Quartal hindurch anstiegen. Die Verlangsamung der globalen Inflation und der schwächere Arbeitsmarkt in den USA waren der perfekte Zeitpunkt für die US-Notenbank, endlich ihren geldpolitischen Lockerungszyklus einzuleiten. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen gingen von 4.4% auf 3.8% zurück, während der US-Dollar (USD) um rund 4.8% (DXY) nachgab.

Anfang August lösten eine unerwartet raschere Abschwächung der US-Arbeitsmarktdaten und eine überraschend «falkenhafte» Anhebung des Leitzinses durch die Bank of Japan einen abrupten, kurzen Abverkauf aus. Die Aufwertung des japanischen Yen führte zu einer plötzlichen Auflösung der in dieser Währung finanzierten Carry Trades. Die Märkte absorbierten dies jedoch schnell und ignorierten jegliche negative Implikationen.

Auf der politischen Ebene kehrten die Märkte den sogenannten «Trump Trade» (der unter anderem eine steilere Zinskurve und bessere Wertentwicklungen in bestimmten Sektoren wie Energie und Kryptowährungen beinhaltet) deutlich um, nachdem die Demokraten Joe Biden durch Kamala Harris als Präsidentschaftskandidatin ersetzt hatten. Harris' Aussichten auf einen Sieg retteten den Wahlkampf der Partei, aber später glich sich das Bild etwas aus, und derzeit, nur einen Monat vor der Wahl am 5. November, stehen die Chancen für Harris und Trump praktisch gleich (50:50). Gleichzeitig führten zunehmende Anzeichen einer Schwäche sowohl der US-amerikanischen als auch der chinesischen Wirtschaft in Verbindung mit den bestehenden Plänen der erweiterten Organisation erdölexportierender Länder (OPEC+), bis Ende 2024 wieder Barrel zurück auf den Markt zu bringen, zu einem Rückgang der Ölpreise. Im Laufe des Quartals fiel der Preis für Rohöl der Sorte Brent von 83 USD auf 72 USD pro Barrel (bbl) und damit so stark wie seit dem dritten Quartal 2022 nicht mehr. Die Eskalation des Konflikts zwischen Israel und der libanesischen Hisbollah und die ersten Vergeltungsschläge des Irans gegen Israel seit Monaten führten jedoch Anfang Oktober zu einer massiven

Erholung der Rohölpreise (zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts auf 78 USD/bbl).

Während des grössten Teils des Quartals verzeichneten EM-Anleihefonds weiterhin Mittelabflüsse (-1.2 Mrd. USD bei Fonds in Hartwährung und -4 Mrd. USD bei Fonds in Lokalwährung). In den letzten zwei Wochen (d. h. seit der Zinssenkung durch die Fed) hat sich die Lage jedoch wieder etwas verbessert. Während sich die Spreads für Staatsanleihen der Schwellenländer, gemessen am EMBI GD, von 395 auf 360 Bp verengten, blieben sie für Unternehmensanleihen, gemessen am CEMBI BD, weitgehend unverändert bei 265 Bp. Die Spreadeinengung bei den Staatsanleihen ist zum Teil auf die Aufnahme ukrainischer Anleihen in die Indizes nach ihrer erfolgten Umstrukturierung zurückzuführen.

Der oben erwähnte Konflikt zwischen Israel, dem Iran und der Hisbollah beherrscht seit Monaten die Schlagzeilen, insbesondere im Vorfeld des 7. Oktober, dem Jahrestag des letztjährigen Angriffs der Hamas auf Israel. In dem anderen andauernden Konflikt zwischen Russland und der Ukraine kam es zu einer doch unvorhersehbaren Entwicklung, als die Ukraine überraschend in die russische Region Kursk einmarschierte. Die Aktion sorgte zwar für Schlagzeilen und ist vielleicht für zukünftige Friedensgespräche von Bedeutung, aber im Gesamtkontext des Krieges war sie es nicht. Eine weitere wichtige Entwicklung war die Änderung der russischen Nukleardoktrin als Reaktion auf die erwogene (aber noch nicht bestätigte) Ausweitung der formellen Unterstützung für ukrainische Langstreckenraketenangriffe innerhalb Russlands durch die USA und das Vereinigte Königreich. Insgesamt ist der Verlauf des letztgenannten Konflikts jedoch bis zum Ausgang der Wahlen in den USA weiterhin in der Schwebe.

Zu den bemerkenswertesten Ereignissen in den Schwellenländern zählten: die Wahlen in Venezuela im Juli (Maduro gewann und ignorierte alle Proteste gegen das Ergebnis, während die USA jegliche Wahlmanipulation weitgehend ausser Acht liessen, indem sie weiterhin Öllizenzen an Venezuela vergaben und nur einige symbolische politische Erklärungen abgaben), der Abschluss der Umstrukturierung der ukrainischen Anleihen nach Ablauf des zweijährigen Zahlungsmoratoriums, eine im letzten Monat des scheidenden Präsidenten AMLO durchgeführte marktunfreundliche Justizreform (seine Nachfolgerin Claudia Sheinbaum übernahm das Amt am 1. Oktober) und Brasilien, das den Gouverneur seiner Zentralbank austauschte und dennoch

Ende September von Moody's auf Ba1 hochgestuft wurde. Tatsächlich gab es im letzten Quartal eine starke Welle von Heraufstufungen von Staatsanleihen (und damit auch von Unternehmensanleihen): Oman erhielt sein erstes Investment-Grade-Rating (zuletzt Herabstufung im Jahr 2019), die Türkei wurde wieder in die BB-Kategorie eingestuft (BB- von Fitch), Kroatien erhielt sein erstes A-Rating (A- sowohl von S&P als auch von Fitch) und Costa Rica sein drittes Rating von BB/BB-, um nur einige zu nennen.

### Portfolio Review

Ende September lag das Fondsvolumen bei 507 Mio. USD und damit auf dem höchsten Stand seit über einem Jahr, selbst nach einer Ausschüttung von 15 Mio. USD Ende Juli. Unterstützt durch die positive Performance und die günstige Entwicklung der USD/EUR- und USD/CHF-Wechselkurse wurde das verwaltete Vermögen (AUM) nur geringfügig durch Abflüsse beeinträchtigt, die im dritten Quartal USD 4.2 Mio. betrug – der niedrigste Wert für ein Quartal seit Bestehen des Fonds. Die Mittelbewegungen haben sich nun deutlich verlangsamt, da sich der Fonds zum ersten Mal seit seiner Auflegung im November 2021 dem «Nennwert» von 100 nähert. Wir halten dies für eine bemerkenswerte Erholung von einem Niveau unter 80 Ende 2022. Mit einer Rendite bis zur Fälligkeit (YTM) von derzeit 6.5% in USD nach Absicherung und einer Restlaufzeit von mehr als zwei Jahren sind wir optimistisch, dass sich der Nettoinventarwert (NAV) weiter erhöhen wird. Angesichts der aktuellen Absicherungskosten in CHF und EUR sind die Aussichten auch für Anleger in diesen Währungen positiv.

Im Laufe des Quartals setzten wir die Anpassung des Portfolios in geringem Umfang fort. Auch wenn wir es nicht wesentlich verändern, suchen wir stets nach den am besten geeigneten Möglichkeiten im gesamten Kreditspektrum (mit Ausnahme von Anlagen mit einem Rating von kleiner als B). Ein bemerkenswerter Trend des vergangenen Quartals war die bewusste und deutliche Reduzierung der Gewichtung von China im Portfolio (von 9.9% auf weniger als 8.0% der AUM). Wir verkauften Titel mit IG-Rating, deren Spreads sich im Kontext des Gesamtportfolios auf ein unangemessen niedriges Niveau verengt hatten, und behielten die Immobilienwerte, die wir noch im Fonds hatten. So profitierte der Fonds von der jüngsten Ankündigung wirtschaftlicher Anreize durch die chinesische Regierung. Auch die Gewichtung Chiles senkten wir um 3.6 Prozentpunkte auf 5.0%, weniger aufgrund von Bedenken gegenüber dem Land, sondern eher aus Bewertungsgründen. Zudem trennten wir uns auch von unserem verbleibenden kleinen Engagement in Israel. Stattdessen diversifizierten wir mit Investments in Korea, Indien und einigen anderen Ländern, deren Bewertungen unserer Meinung nach angemessen waren. Infolgedessen haben sich unsere grössten Ländergewichtungen in den letzten anderthalb Jahren am drastischsten verändert. Derzeit sind Mexiko (9.1%), China (8.0%), Kolumbien (7.9%) und supranationale Anleihen (6.1%) am stärksten vertreten. Ende Juni lautete die Reihenfolge China (9.9%), Mexiko (9.1%), Chile (8.6%) und Kolumbien (7.8%). Mit dem Näherrücken des Endes der Laufzeit des Fonds konzentrieren wir uns immer mehr auf die weitere Reduzierung aller Art von Risiko. Wir schichteten einen Teil der Positionen mit einem Rating von BB, CCC und BBB in Titel mit einem Rating von B um, da einige Namen im Laufe des Jahres 2024 risikoärmer wurden,

denn die Primärmärkte sind mittlerweile viel zugänglicher, und es gibt mehr Hochstufungen als Herabstufungen.

Wir beobachten unsere Altlasten weiterhin genau. Anleihen, die unter 65 Cents pro Dollar Nennwert gehandelt werden, machen nur 0.7% der AUM aus (im Vergleich zu 1.4% vor 3 Monaten und 2.0% vor 6 Monaten). Weitere 1% der AUM sind Anleihen, die zwischen 69 und 82 Cents pro Dollar Nennwert gehandelt werden (drei Positionen, darunter die beiden chinesischen Immobilitätstitel Vanke und Longfor, die wir in den letzten zwei Jahren behalten bzw. deren Anteil wir erhöht haben). Aus fundamentaler Sicht gab es bei den meisten dieser Titel positive Entwicklungen, was die diesbezüglichen Entscheidungen rechtfertigt. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt haben wir nicht die Absicht, uns zeitnah aus einem dieser Titel zurückzuziehen. Vielmehr wollen wir sie schrittweise und in kontrollierter Weise verkaufen.

### Performanceanalyse

Der Fonds erzielte im dritten Quartal 3.6%. Der NAV der Anteilsklasse I in USD erholte sich von 96.4 auf 99.9. Auch wenn wir uns nicht an einem Index orientieren, halten wir es für wichtig, die Performance im Kontext zu betrachten: So legte der CEMBI BD – die Benchmark für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern mit kurzer Duration – im letzten Quartal um 4.4% zu, während die meisten Fonds mit Schwerpunkt auf EM-Unternehmensanleihen in absoluten Zahlen zwischen 4.0% und 5.0% erzielten.

Während die meisten Länder einen positiven Beitrag zur Performance brachten, gab es nur einen Titel (die noch bestehende Position in Credivalores aus Kolumbien), der eine deutliche Belastung brachte (-15 Bp). Auf Länderebene stammten die grössten Beiträge von Mexiko (46 Bp), supranationalen Anleihen (30 Bp) und China (29 Bp). Auf Emittentenebene waren dies Pemex (29 Bp), Trans Oil (17 Bp) und VEON (16 Bp). Auch in diesem Quartal haben einige Emittenten attraktive Rückkaufangebote unterbreitet, was uns geholfen hat, die erwarteten Erträge aus den jeweiligen Positionen schneller zu realisieren und uns den nächsten attraktiven Ideen zuzuwenden. Ein Beispiel war CPI Property, ein Bauträger aus der Tschechischen Republik, der zuvor von Investment Grade auf BB+ herabgestuft worden war, aber dennoch erfolgreich Vermögenswerte im aktuellen Marktumfeld verkaufte und die Möglichkeit hatte, einige Schulden zu refinanzieren. Seit Jahresanfang hat der Fonds um 8.9% zugelegt (CEMBI 8.6%). Dabei machten China und Mexiko jeweils rund 75 Bp aus, während die anderen Länder bis auf wenige Ausnahmen ebenfalls einen positiven Beitrag leisteten.

### Ausblick

Wir bleiben für die nächsten sechs bis zwölf Monate optimistisch für Emittenten von EM-Anleihen. Wir sehen in der Eskalation des Nahostkonflikts und den US-Wahlen zwei wesentliche Risikofaktoren, die die Märkte in den kommenden Wochen beeinflussen werden. Wir gehen jedoch nicht davon aus, dass diese Risiken grössere Auswirkungen auf den Fonds haben werden.

Erstens wird ein Grossteil der Anleihen in unserem Portfolio in den nächsten zweieinhalb Jahren fällig, und da die meisten von ihnen Investment-Grade-Qualität haben, ist dies kein allzu langer Zeitraum, in dem es zu so grossen negativen Veränderungen kommen könnte, die die kurzfristige Kreditqualität dieser Emittenten beeinträchtigen würden.

Zweitens dürfte die US-Notenbank ihre Geldpolitik wohl schneller als erwartet lockern. Dies führt unmittelbar zu niedrigeren kurzfristigen Zinsen, was sich positiv auf Schwellenländeranleihen mit kurzer Duration auswirkt. Drittens stellt das von China angekündigte umfangreiche Konjunkturprogramm für die Finanzmärkte sowie den Banken- und Immobiliensektor zwar keine «Bazooka» wie im Jahr 2008 dar, ist aber unseres Erachtens immer noch bedeutend genug, um die kurz- und mittelfristigen makroökonomischen Erwartungen zu untermauern. Die von uns im Fonds gehaltenen Emittenten, sowohl in China als auch in rohstoffexportierenden Schwellenländern, dürften davon profitieren. Die Tatsache, dass die Unsicherheit im Zusammenhang mit den Wahlen bis zum Ende des nächsten Quartals abgeebbt sein dürfte (konservative Annahme), sollte zusammen mit den robusten Erträgen von Schwellenländeranleihen insgesamt zu einer Rückkehr der lange erhofften Mittelzuflüsse in diese Anlageklasse führen.

Wir werden den oben erwähnten Konflikt im Nahen Osten und seine potenziellen Risiken, wie z. B. einen grossen Schock an den Ölmärkten oder andere geopolitische Verwerfungen, vorsichtig beobachten. Beides ist in den nächsten Monaten nicht zu erwarten. Der Ölmarkt wird von der OPEC+ und in viel geringerem Masse von den USA gesteuert. Eine Spanne von 60-80 USD/Barrel ist sowohl für die Erzeuger als auch für die Verbraucher ein komfortables Gleichgewicht, und beide Seiten sind sich der Marktverwerfungen bewusst, die ein Abweichen von dieser Spanne verursachen könnte. Die militärischen Auseinandersetzungen im Nahen Osten und in Osteuropa sind naturgemäss weit weniger vorhersehbar und werden stark davon abhängen, wie die Machtverhältnisse im Weissen Haus und auf dem Capitol Hill im Januar 2025 aussehen. Derzeit scheinen sich beide Krisenherde jedoch innerhalb regionaler Grenzen zu entwickeln und von den Finanzmärkten eher abgekoppelt zu sein.

**Fondsmerkmale**

|                         |                                                              |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------|
| <b>Fondsname</b>        | Vontobel Fund II – Fixed Maturity Emerging Markets Bond 2026 |
| <b>ISIN</b>             | LU2365110571                                                 |
| <b>Anteilsklasse</b>    | I USD                                                        |
| <b>Referenzindex</b>    | –                                                            |
| <b>Lancierungsdatum</b> | 9.11.2021                                                    |

**Historische Performance (Nettorenditen, in %)**

| Zeitraum    | Fonds | Ref.–index | Zeitraum | Fonds  | Ref.–index |
|-------------|-------|------------|----------|--------|------------|
| MTD         | 1.2%  | –          | 2023     | 7.9%   | –          |
| YTD         | 8.9%  | –          | 2022     | -14.1% | –          |
| 1 Jr.       | 13.6% | –          | 2021     | –      | –          |
| 3 Jr. p.a.  | –     | –          | 2020     | –      | –          |
| 5 Jr. p.a.  | –     | –          | 2019     | –      | –          |
| 10 Jr. p.a. | –     | –          | 2018     | –      | –          |
| ITD p.a.    | 0.0%  | –          | 2017     | –      | –          |
|             |       |            | 2016     | –      | –          |
|             |       |            | 2015     | –      | –          |
|             |       |            | 2014     | –      | –          |

**Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten berücksichtigen eine Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erhoben werden, falls zutreffend. Die Rendite des Fonds kann aufgrund von Wechselkursänderungen zwischen Währungen sowohl fallen als auch steigen.**

**Anlagerisiken**

- Der Einsatz von Derivaten hat in der Regel eine Hebelwirkung zur Folge und ist mit Bewertungs- und operationellen Risiken verbunden. Ein Hebel erhöht die Gewinne, aber auch Verluste. Ausserbörsliche (OTC-)Derivate sind mit entsprechenden Gegenparteirisiken verbunden.
- Wertpapiere mit niedrigerer Bonität haben ein höheres Risiko, dass ein Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Der Anlagewert kann bei Herabstufung des Kreditratings eines Emittenten sinken.
- CoCo-Bonds beinhalten signifikante Risiken wie unter anderem die mögliche Streichung von Kuponzahlungen, Kapitalstrukturinversionsrisiko, Risiko der Verlängerung der Laufzeit des CoCo-Bonds.
- Anlagen in Schwellenländern sind mit erhöhten Liquiditäts- und operationellen Risiken verbunden, da diese Märkte tendenziell unterentwickelt und höheren politischen, rechtlichen und steuerlichen Risiken sowie dem Risiko der Devisenkontrolle ausgesetzt sind.
- Forderungs- und hypotheckenbesicherte Wertpapiere sowie die ihnen zugrunde liegenden Forderungen sind häufig intransparent. Der Teilfonds kann ausserdem einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsrisiko ausgesetzt sein.
- Notleidende Wertpapiere weisen ein hohes Kredit- und Liquiditätsrisiko sowie ein potenzielles Restrukturierungs- und Prozessrisiko auf. Im schlimmsten Fall kann es zum Totalverlust kommen.
- Die Anlagen des Teilfonds können mit Nachhaltigkeitsrisiken verbunden sein. Informationen darüber, wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds verwaltet werden, erhalten Sie unter [vontobel.com/sfdr](http://vontobel.com/sfdr).

**Wichtige rechtliche Hinweise**

Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen «Vontobel») für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, FR, GB, IT, LI, LU produziert.

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten

stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Basisinformationsblattes («KID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in

entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt, oder an qualifizierte Anleger gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) in der Schweiz.

Für Produkte mit der ESG SFDR Kategorie Art. 6 gilt, dass die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten berücksichtigen.

**Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.**

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann, zum Beispiel infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei der Vertreterin in der **Schweiz**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, oder der Zahlstelle in der Schweiz erhältlich: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Kontakt- und Informationsstelle in **Österreich**: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburg**, europäische Einrichtung für **Deutschland**: PwC Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxemburg, Email: [lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/), europäische Einrichtung für **Frankreich**: PwC Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxemburg, Email: [lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/). Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie im Basisinformationsblatt («KIID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am) herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie in englischer Sprache unter: [vontobel.com/vamsa-investor-information](http://vontobel.com/vamsa-investor-information). In **Spanien** sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid erhältlich. The KID is available in French. The fund is authorized to the commercialization in **France**. Refer for more information on the funds to the KID. Die in **Grossbritannien** zum Verkauf zugelassenen und in das "Temporary Marketing Permissions Regime" aufgenommenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Der Fonds ist in einem Land des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) als UCITS zugelassen (oder ist ein Teilfonds eines UCITS). Es wird zudem erwartet, dass der Fonds als UCITS zugelassen bleibt, solange er sich im TMPR befindet. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, genehmigt. Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, ist von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und in eingeschränktem Mass von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. Einzelheiten über das Ausmass der Regulierung durch die FCA sind bei der Vontobel Asset Management S.A., Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in

Englisch von Vontobel Asset Management S.A., Zweigniederlassung London, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF oder kann von unserer Website [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am) heruntergeladen werden. **Italien**: Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Miland, Telefon: 0263673444, e-mail: [clientrelation.it@vontobel.com](mailto:clientrelation.it@vontobel.com).

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben.

MSCI-Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang mit dem Ausarbeiten oder Anbieten von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. MSCI und jegliche andere beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI-Daten beteiligte oder damit in Verbindung stehende Drittpartei (die „MSCI-Parteien“) leisten bezüglich dieser Daten (oder der durch deren Verwendung erlangten Resultate) keinerlei Gewähr, weder ausdrücklich noch impliziert. Hiermit lehnen sämtliche MSCI-Parteien ausdrücklich jegliche Gewähr für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktgängigkeit dieser Daten oder für deren Eignung zu einem bestimmten Zweck ab. Ohne Einschränkung des Vorangehenden haftet auch in keinem Fall irgendeine der MSCI-Parteien für direkte, indirekte, spezielle, Straf- oder Folgeschäden (einschliesslich Gewinnausfälle), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.

Obwohl Vontobel der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch

Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind

verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

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)