

Aggiornamento mensile / 29.5.2026

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.

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

- I mercati azionari asiatici hanno registrato un altro mese di forte performance, con l'indice MSCI AC Asia escluso il Giappone in rialzo dell'11,2 per cento e, ancora una volta, in netta sovraperformance rispetto ai mercati azionari sviluppati.
- Il fondo mtX Asian Leaders (AL) ha registrato un rendimento del +9,9 per cento (al lordo delle commissioni) a maggio 2026.
- Il fondo AL ha sovraperformato il benchmark di +3,7 per cento (al lordo delle commissioni) nei primi cinque mesi dell'anno.

Sviluppo del mercato

I mercati azionari asiatici hanno registrato una forte performance a maggio, con l'indice MSCI AC Asia escluso il Giappone in rialzo dell'11,1 per cento, sostenuta dalla ripresa successiva alla volatilità di metà mese causata dall'aumento dei rendimenti statunitensi. Il rally è stato guidato dall'Asia settentrionale, dove Corea (+35,0 per cento) e Taiwan (+16,3 per cento) sono balzati grazie a solidi utili e revisioni al rialzo. Il settore IT (+28,8 per cento) è stato nettamente protagonista grazie al ritorno dello slancio trainato dall'IA.

Al contrario, la Cina (-3,0 per cento) ha sottoperformato: la persistente debolezza dei consumi interni e i timori sulla liquidità derivanti da fattori regolamentari a Hong Kong hanno prevalso sugli utili resilienti del settore tecnologico e sui continui impegni in investimenti nell'IA. L'incontro Trump e Xi si è rivelato in larga misura privo di impatto sui mercati, offrendo pochi catalizzatori e nessuna significativa novità sul fronte delle politiche economiche.

Altrove, l'Indonesia (-12,3 per cento) e il settore energetico (-8,4 per cento) hanno sottoperformato, mentre i mercati ASEAN sono rimasti sostanzialmente invariati, con una limitata esposizione all'IA e condizioni monetarie più restrittive. Nel complesso, la leadership di mercato è rimasta concentrata e orientata alla crescita, con gli stili momentum e growth che hanno sovraperformato. I venti contrari macroeconomici legati al rialzo dei rendimenti statunitensi e alla volatilità dei prezzi delle materie prime hanno contribuito alla dispersione regionale.

Revisione del portafoglio

Nel mese, la strategia ha registrato un rendimento del +9,9 per cento (al lordo delle commissioni), sottoperformando il benchmark di 1,3 punti percentuali. La selezione dei titoli è stata il principale fattore di sottoperformance nel mese, in particolare nei comparti tecnologia dell'informazione e servizi finanziari. Dal lato positivo, la selezione dei titoli nel settore dei

materiali ha aggiunto valore. L'allocazione settoriale ha contribuito positivamente in aggregato, sostenuta da una posizione in sovrappeso sulla tecnologia dell'informazione e da posizioni in sottopeso su beni di consumo di base e sanità. L'allocazione geografica ha invece inciso negativamente sulla performance, principalmente a causa delle posizioni in sovrappeso su Hong Kong e Cina. La selezione dei titoli ha inoltre inciso negativamente, principalmente a causa dalle partecipazioni taiwanesi.

A fine maggio, il nostro portafoglio comprendeva 41 società (42 posizioni, con una doppia esposizione su Samsung Electronics). Nel mese, non abbiamo aggiunto nuove posizioni al portafoglio né siamo usciti completamente da alcuna posizione.

Analisi della performance

Le posizioni asiatiche in hardware e semiconduttori hanno registrato una performance solida a maggio, con in testa le società coreane specializzate nelle memorie. SK Hynix (+78,4 per cento) e Samsung Electronics (+40,6 per cento) sono balzati grazie alla persistente domanda trainata dall'IA per HBM e DRAM. A Taiwan, Wiwynn (+17,6 per cento) ha beneficiato della solida domanda di server per l'IA, mentre Elite Material (+13,7 per cento) e Accton (+7,6 per cento) hanno registrato rialzi più contenuti. Faratron (+41,9 per cento) ha anch'essa contribuito positivamente, mentre Alchip (+7,8 per cento) è rimasta indietro nonostante l'esposizione agli ASIC per applicazioni di IA. Sul fronte negativo, il portafoglio non ha beneficiato del marcato re-rating di alcuni dei principali titoli comparabili, in particolare UMC (+88,7 per cento) e MediaTek (+66,7 per cento), che si sono collocati tra i migliori performer dell'universo investibile. Hon Hai (+32,9 per cento) e Delta Electronics (+14,0 per cento) hanno inoltre sovraperformato diversi titoli detenuti in portafoglio, rappresentando un significativo costo opportunità. Questa mancata partecipazione spiega l'effetto negativo della selezione titoli nel comparto

Solo per gli investitori istituzionali / non per la visualizzazione o la distribuzione pubblica

tecnologia dell'informazione.

A maggio 2026, le azioni bancarie e assicurative asiatiche hanno registrato performance divergenti in USD. Kiwoom Securities (-9,8 per cento) ha sottoperformato a causa dei venti contrari nel settore del brokeraggio, mentre Ping An Insurance (-5,1 per cento) ha risentito del debole sentiment nei confronti del comparto finanziario cinese. DBS ha invece registrato un modesto guadagno del +8,9 per cento. Fubon Financial (+21,9 per cento) e Samsung Life (+45,6 per cento) sono stati i principali titoli in sovraperformance, trainati rispettivamente dal loro ruolo di proxy del mercato tecnologico taiwanese e dal rally del comparto tecnologico e dell'IA in Corea. Samsung Life ha inoltre beneficiato di risultati del primo trimestre superiori alle attese, che hanno quasi raddoppiato le stime del consenso degli analisti.

Prospettive

Le prospettive a lungo termine per le azioni asiatiche rimangono interessanti. I fondamentali sono solidi, la crescita degli utili prevista nel 2026 si attesta al +40,4 per cento e le valutazioni presentano uno sconto significativo rispetto ai mercati sviluppati. Misure fiscali regionali e un miglioramento della stabilità geopolitica potrebbero stabilizzare ulteriormente i mercati, aprendo opportunità selettive per gli investitori. Nel breve termine, tuttavia, si prevede volatilità a causa delle tensioni geopolitiche, degli shock sui prezzi dell'energia e di condizioni finanziarie più restrittive. I dati storici suggeriscono che le impennate del prezzo del petrolio determinate dall'offerta potrebbero portare a correzioni di mercato, e nel secondo trimestre le azioni asiatiche rischiano di restare sotto pressione. Nonostante i rischi persistano, la tesi d'investimento strutturale per le azioni asiatiche resta intatta per gli investitori a lungo termine.

Fondamentali

Il quadro fondamentale per i mercati azionari asiatici resta ampiamente positivo, sorretto da solide aspettative sugli utili e da venti favorevoli strutturali. Le previsioni di consensus indicano una crescita degli utili di circa il +40,4 per cento nel 2026, contro il +16 per cento dell'MSCI DM e il +18 per cento delle azioni statunitensi. A trainare questa crescita sono i cicli di investimento tecnologico, gli stimoli di politica economica e il miglioramento della governance nei mercati chiave. Non dimeno, i premi di rischio più elevati e il rialzo dei tassi d'interesse stanno comprimendo i multipli di valutazione delle azioni asiatiche rispetto ai benchmark dei mercati sviluppati e statunitensi.

Il forte momentum pre-conflitto delle azioni asiatiche era evidente nella robusta crescita degli utili nel quarto trimestre 2025. Al netto del contributo negativo dei colossi internet cinesi — Alibaba, JD.com e Baidu — gli utili della regione sono balzati del +31 per cento su base annua. A guidare il risultato sono stati la Corea (+71 per cento su base annua) e Taiwan (+35 per cento su base annua). Nel complesso, la crescita dei ricavi in Asia (esclusi Alibaba, JD.com e Baidu) ha segnato un solido +7 per cento su base annua. All'interno dei mercati emergenti della regione, la Corea ha registrato la crescita più marcata dell'utile netto, con contributi rilevanti dai comparti tecnologia dell'informazione, prodotti industriali e servizi finanziari. Anche Taiwan ha messo a segno una robusta crescita dell'utile netto.

Sebbene le stime per il primo trimestre 2026 appaiano promettenti, le revisioni al ribasso degli utili tendono a seguire

gli shock energetici con un ritardo di 2-3 trimestri. Gli shock storici dell'offerta petrolifera evidenziano impatti significativi per regione e per comparto. I governi stanno introducendo tetti di prezzo e sussidi per proteggere la crescita e i margini aziendali nel breve termine. Perturbazioni prolungate, non dimeno, potrebbero mettere sotto pressione le risorse fiscali e comprimere la domanda, soprattutto tra i consumatori più vulnerabili. L'Asia settentrionale sta gestendo efficacemente la carenza di petrolio grazie a riserve strategiche, a una gestione avanzata delle forniture, ad accordi diplomatici per il transito delle navi iraniane e l'accesso al petrolio russo, nonché piani per aumentare la capacità delle centrali a carbone e rilanciare l'energia nucleare. Il Sud-Est asiatico mostra una resilienza eterogenea: la Thailandia ha varato un piano per la crisi dei carburanti e sovvenziona il diesel con USD 32 milioni al giorno, mentre il Vietnam si rivolge a Giappone e Corea del Sud per ottenere sostegno nelle forniture. L'Asia meridionale rimane la più vulnerabile: il Bangladesh è alle prese con carenze imminenti di carburante, mentre l'India ha aumentato i prezzi di gas di petrolio liquefatto (GPL) e carburante per l'aviazione, affiancando a queste misure interventi di emergenza. Le famiglie stanno intanto accumulando scorte di piastre elettriche per timori legati alla disponibilità del gas da cucina.

Prezzi dell'energia più elevati dovrebbero sostenere il reddito delle economie produttrici ed esportatrici, ma nel breve termine il peso sulle regioni asiatiche che consumano energia dovrebbe prevalere sull'impulso alla domanda. Circa il 28 per cento dell'indice MSCI EM presenta un beta negativo rispetto ai prezzi del petrolio. Rientrano in questa categoria beni di consumo di base, beni di consumo discrezionali, immobiliare, servizi di comunicazione, utility e sanità. Questi settori sono particolarmente vulnerabili all'aumento dei costi di produzione, alla riduzione dei redditi disponibili, alla maggiore pressione sui bilanci familiari, al rincaro del carburante e ai rinvii della spesa non essenziale indotti dall'inflazione. Qualora la crescita degli utili di questi sei settori dovesse azzerarsi nel 2026, la stima complessiva per i mercati emergenti scenderebbe dal +35,1 per cento a circa +30,7 per cento.

Il settore tecnologico resta il principale motore della crescita degli utili della regione, sostenuto da una domanda iniziale robusta e da scorte sufficienti di materiali critici come l'elio e il bromo. Le aziende in Corea e Taiwan, ad esempio, dispongono secondo le stime di scorte di sicurezza sufficienti per 4-6 mesi di tali materiali. Ciononostante, un'incertezza geopolitica prolungata e condizioni finanziarie più restrittive potrebbero interrompere le catene di approvvigionamento e indebolire la domanda globale, mettendo a rischio le stime di utile per azione (EPS) per il 2026. Un rallentamento dell'economia mondiale potrebbe inoltre frenare la domanda di prodotti tecnologici e di data center legati all'IA, che rappresentano uno dei principali motori di crescita per i colossi tecnologici coreani e taiwanesi.

Valutazione

Le valutazioni azionarie della regione restano attraenti sia in termini assoluti sia relativi. I titoli della regione trattano a circa 11,8x gli utili attesi, contro le 20,0x dei mercati sviluppati e le 21,8x delle azioni statunitensi. Lo sconto di valutazione rispetto ai principali benchmark dei mercati sviluppati si colloca intorno al 30-40 per cento. Su base storica, le valutazioni della regione si collocano ora moderatamente al di sotto della

media di lungo periodo di 12,2x.

Anche i multipli prezzo/valore contabile (price-to-book) confermano il vantaggio di valutazione relativo: i titoli della regione trattano a circa 2,2x il valore contabile, a fronte delle 3,9x dei mercati sviluppati. Questo quadro valutativo indica che le correzioni indotte dall'avversione al rischio nel secondo trimestre potrebbero offrire opportunità di ingresso tattico per gli investitori di lungo periodo. Tuttavia, shock macroeconomici prolungati potrebbero ritardare un'ulteriore espansione dei multipli.

Prospettive macroeconomiche

Lo scenario macroeconomico per la regione resta ampiamente costruttivo, benché l'incertezza a breve termine sia cresciuta per via delle tensioni geopolitiche e della volatilità dei prezzi energetici. Le autorità di politica economica di diverse economie della regione stanno adottando misure fiscali, tra cui sussidi e modifiche tributarie, per attenuare l'impatto del caro-greggio e stabilizzare la domanda interna.

In Asia, il quadro macroeconomico resta strettamente legato alla domanda globale di tecnologia e alle dinamiche delle esportazioni. I robusti cicli di investimento nei semiconduttori e la tenuta degli scambi commerciali sostengono le prospettive di crescita in mercati come la Corea del Sud e Taiwan.

Rischi

I principali rischi al ribasso comprendono le tensioni geopolitiche, la volatilità dei prezzi energetici, il rafforzamento del dollaro statunitense e i rischi per la crescita mondiale. Prezzi del petrolio persistentemente elevati potrebbero comprimere i margini aziendali ed erodere il potere d'acquisto delle fami-

glie, soprattutto nelle economie importatrici di energia. Pur assorbendo attualmente parte dello shock, i governi potrebbero alla fine trasferire ai consumatori gli aumenti di prezzo protratti nel tempo. Ne deriverebbero revisioni al ribasso degli utili, con un ritardo di 2-3 trimestri.

Anche le dinamiche valutarie rappresentano un rischio: un dollaro più forte e condizioni finanziarie globali più restrittive potrebbero perturbare i flussi di capitale e pesare sulla performance. Inoltre, dopo il forte rally del primo trimestre, i mercati che in precedenza avevano attirato forte consenso degli investitori potrebbero risultare vulnerabili a correzioni più marcate, qualora il sentiment globale verso il rischio peggiorasse.

Flussi

I flussi di capitale verso i mercati emergenti hanno mostrato tendenze contrastanti in un contesto di tensioni geopolitiche. Da inizio anno, i fondi azionari dei mercati emergenti hanno attratto afflussi per USD 77,5 miliardi, benché nelle ultime settimane il ritmo degli afflussi abbia rallentato. Gli ETF sono tornati in territorio positivo con afflussi pari a USD 1,1 miliardi, mentre i fondi non ETF hanno registrato deflussi per USD 1,7 miliardi nello stesso periodo.

Sul piano regionale, l'Asia escluso il Giappone ha registrato modesti afflussi netti. Le tendenze di mercato segnalano pressioni di vendita in Corea, Taiwan e India, mentre alcuni mercati ASEAN hanno attratto afflussi. I dati di febbraio evidenziano forti afflussi verso la Cina (+USD 6,2 miliardi). Una stabilizzazione dei rischi geopolitici potrebbe rinnovare le allocazioni strategiche, sebbene l'incertezza possa continuare ad alimentare episodi di volatilità.

Caratteristiche del fondo

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

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	9.8%	11.2%
YTD	30.1%	26.5%
1 anno	63.3%	53.9%
3 anni p.a.	26.2%	25.2%
5 anni p.a.	7.0%	7.2%
10 anni p.a.	12.0%	11.1%
ITD p.a.	12.4%	11.1%

Periodo	Fondo	Benchmark
2025	33.2%	31.3%
2024	10.3%	12.0%
2023	5.6%	6.0%
2022	-24.2%	-19.7%
2021	-4.2%	-4.7%
2020	26.4%	25.0%
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.
- 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, o «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, 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 (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. 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.

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. Il presente documento non è il risultato di analisi finanziarie e pertanto le «Direttive volte a garantire l'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione svizzera dei banchieri, non possono essere qui applicate. Vontobel e/o il suo consiglio di amministrazione, la dirigenza e i collaboratori possono avere o aver avuto interessi o posizioni oppure possono aver negoziato o agito come market maker nei titoli in questione. Inoltre tali entità o persone possono aver eseguito delle transazioni per clienti con tali strumenti o possono fornire o aver fornito servizi di corporate finance o altri servizi ad altre aziende.

Qualsiasi indice nel presente documento è la proprietà intellettuale (inclusi i marchi registrati) del licenziante applicabile.

Qualsiasi prodotto basato su un indice non è in alcun modo sponsorizzato, approvato, venduto o promosso dal licenziante applicabile e non avrà alcuna responsabilità in merito. Fare riferimento a am.vontobel.com/terms-of-licenses per maggiori dettagli.

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

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