

Vontobel Fund – Commodity

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

Sintesi

- Il greggio è balzato in seguito al collasso della tregua tra Stati Uniti e Iran.
- Il gas europeo è schizzato al rialzo, poiché le interruzioni del GNL hanno ridotto l'offerta.
- Cereali e soft commodity hanno messo a segno un rally sulla scia dei rischi geopolitici e delle condizioni meteorologiche avverse, a fronte di una domanda solida.

Sviluppo del mercato

A luglio i mercati hanno dovuto affrontare nuove turbolenze geopolitiche: il collasso della tregua tra Stati Uniti e Iran e la chiusura dello Stretto di Hormuz hanno riaperto le preoccupazioni legate all'inflazione, spingendo il greggio WTI al rialzo del 22,2%. L'impennata ha spinto l'indice generale Bloomberg Commodity del 7,2%, mentre anche i metalli industriali e i mercati agricoli hanno guadagnato terreno, poiché gli investitori hanno rivalutato i rischi globali legati all'offerta. Il conseguente contesto reflazionistico ha spinto al rialzo i rendimenti obbligazionari e ha indotto sia la Federal Reserve statunitense (Fed) sia la Banca centrale europea (BCE) a lasciare i tassi invariati. In seno alla Fed, tuttavia, una votazione di 9 a 3 dai toni piuttosto restrittivi ha evidenziato divisioni crescenti sulla direzione futura della politica monetaria. Sul fronte azionario, il tema di investimento legato all'IA ha perso un po' di slancio, poiché un sell-off dei titoli dei semiconduttori e delle megacap tecnologiche ha spinto il Nasdaq 100 in territorio di correzione. Le azioni europee si sono dimostrate relativamente resilienti, mentre i mercati emergenti hanno sottoperformato a causa del ridimensionamento delle posizioni sui titoli tecnologici asiatici. Il mese si è concluso con un rally dello yen giapponese in seguito all'intervento coordinato delle autorità statunitensi e giapponesi. Il greggio ha registrato una brusca inversione di rotta: il Brent è balzato del +17,6% a 90,12 dollari USA al barile e il WTI ha guadagnato il +22,2% a 84,67 dollari USA al barile, segnando per entrambi i benchmark petroliferi la migliore performance mensile dall'inizio del conflitto. Il rally è stato alimentato dal completo collasso della tregua di giugno. Il 10 luglio il presidente statunitense Donald Trump ha dichiarato «concluso» l'accordo provvisorio, mentre il Tesoro statunitense ha revocato l'esenzione dalle sanzioni sul petrolio iraniano. Il 14 luglio gli Stati Uniti hanno reimposto il blocco navale dei porti iraniani e lanciato 13 notti consecutive di attacchi aerei contro le infrastrutture marittime e militari dell'Iran. Con la ripresa delle ostilità, i flussi di trasporto attraverso lo Stretto di Hormuz sono crollati. Un fattore nuovo, assente nella prima fase del conflitto, è stata l'apertura di un altro fronte da parte dei ribelli Houthi, che hanno colpito due petroliere saudite nel Mar Rosso. Questi attacchi hanno ampliato l'interruzione dell'offerta e alimentato i timori che il conflitto possa diventare più lungo e più esteso. I prodotti raffinati hanno sovraperformato il greggio, con il gasolio in rialzo del +39,4% e il gasolio da riscaldamento in guadagno del +30%, mentre l'attività di raffinazione è scesa al livello stagionale più basso dalla pandemia di Covid-19. Le condizioni dell'offerta si sono ulteriormente inasprite

quando l'Ucraina ha intensificato gli attacchi contro le raffinerie di petrolio e le petroliere russe, provocando tagli alla produzione. Il terminal petrolifero del Caspian Pipeline Consortium ha dovuto sospendere le operazioni di carico e ha discusso una sospensione completa delle attività, mentre gli attacchi si intensificavano nel corso di luglio.

A luglio, dopo il collasso della tregua tra Stati Uniti e Iran, i prezzi del gas naturale hanno preso direzioni divergenti tra i mercati statunitense ed europeo. Il gas naturale statunitense (Henry Hub) è sceso del -14%, poiché la robusta produzione interna e ritmi di riempimento degli stoccaggi più rapidi hanno prevalso sull'impatto di un clima più caldo del solito. Al contrario, i prezzi del TTF europeo sono balzati del +36%, poiché il rinnovato blocco dello Stretto di Hormuz ha fortemente ridotto i flussi di GNL verso l'Europa, scesi del 22–33% al di sotto della media a 30 giorni. Inoltre, QatarEnergy ha esteso la forza maggiore sulle consegne di GNL ai clienti europei fino alla fine di settembre. Gli stoccaggi di gas europei hanno chiuso luglio a un livello di riempimento di appena il 57%, contro una media stagionale quinquennale di circa il 72%, lasciando il continente criticamente esposto in vista della stagione invernale di riempimento.

A luglio i metalli preziosi si sono mossi sostanzialmente in un intervallo ristretto: l'oro è rimasto pressoché invariato (+0,2%), l'argento ha sottoperformato (-3,6%), mentre i metalli del gruppo del platino hanno registrato guadagni (platino +5,9%, palladio +5,8%). L'oro si è dimostrato resiliente nonostante l'aumento dei rendimenti dei Treasury statunitensi e gli elevati timori di inflazione legati alle rinnovate tensioni tra Stati Uniti e Iran. La riunione del FOMC di luglio ha rappresentato un catalizzatore importante, poiché la comunicazione della Fed ha accresciuto l'incertezza degli investitori riguardo al futuro quadro di politica monetaria e al suo impegno a contenere l'inflazione. Ciò ha sostenuto gli acquisti sui ribassi intorno ai 4'000 dollari USA l'oncia, un livello che appare sempre più un'importante soglia minima di prezzo nel breve termine. Al tempo stesso, i continui acquisti delle banche centrali e la resiliente domanda fisica dalla Cina hanno contribuito a compensare la debole domanda di investimento nei mercati occidentali. I patrimoni gestiti negli ETF sull'oro fisico si sono stabilizzati a luglio e rimangono l'indicatore ad alta frequenza più importante per la domanda di lingotti. In prospettiva, la riunione del FOMC di settembre dovrebbe essere il prossimo catalizzatore chiave per i metalli preziosi, poiché i mercati rivaluteranno il percorso di politica monetaria della Fed e le sue implicazioni per i rendimenti reali e il posizionamento degli investitori.

I metalli industriali hanno recuperato terreno a luglio, guadagnando il +3,3% e riassorbendo parte del calo di giugno. Il miglioramento è stato generalizzato, sebbene guidato da due dinamiche distinte. Nella prima parte del mese, rame e alluminio sono avanzati, poiché i trader hanno ridimensionato le aspettative di rialzi dei tassi dopo i commenti del presidente della Fed Kevin Warsh, che suggerivano un allentamento delle pressioni sui prezzi. Ciò ha contribuito ad alleviare parte della pressione che aveva gravato sul comparto per tutto giugno. Il nichel ha guidato i guadagni (+5,6%), seguito da rame (+3,4%) e alluminio (+3,3%), mentre zinco (+2,7%) e piombo (-0,4%) hanno registrato performance più deboli. Il recupero dell'alluminio è stato frenato da segnali contrastanti sul fronte dell'offerta: le esportazioni cinesi di alluminio hanno raggiunto un record mensile a giugno, poiché le fonderie nazionali hanno cercato di reindirizzare la produzione a fronte delle rotte di approvvigionamento del Golfo rese incerte dalla guerra. Il rame è stato sostenuto dalla riduzione delle scorte presso la borsa di Shanghai, scese del 20% nella settimana conclusasi il 17 luglio e di un ulteriore 13% nella settimana successiva, restringendo il quadro dell'offerta disponibile.

I cereali hanno recuperato terreno a luglio: il Bloomberg Commodity Grains Subindex ha guadagnato il +6,6%, annullando completamente il calo generalizzato di giugno. Nel corso del mese, il Bloomberg Agriculture Spot Index ha addirittura raggiunto il livello più alto da luglio 2023. Il settore è stato trainato da una combinazione di shock dell'offerta di natura geopolitica e meteorologica. L'Ucraina ha intensificato i suoi attacchi nel Mar d'Azov, prendendo di mira oltre 200 navi dirette verso il Mar Nero e colpendo le infrastrutture portuali per l'export. La lobby russa del grano ha avvertito che le interruzioni dei corridoi di esportazione potrebbero tradursi in una carenza di grano di 30–35 milioni di tonnellate, pari a circa il 15% del commercio globale, fornendo il principale impulso rialzista per tutto il mese. Il grano è stato il migliore del comparto (+8,5%), raggiungendo un massimo biennale a Chicago e Parigi. Il caldo torrido nel North Dakota ha minacciato le rese del grano primaverile proprio mentre si accumulavano i premi al rischio geopolitico. Il rapporto World Agriculture Supply and Demand Estimates (WASDE) di luglio ha aggiunto ulteriore pressione, tagliando le scorte finali di mais USA per il 2026/27 di 170 milioni di bushel a 1'790 milioni e riducendo il rapporto scorte/utilizzo all'11,0% dal 12,1%. La farina di soia (+6,0%) e il mais (+5,8%) hanno registrato a loro volta rialzi, mentre la soia (+3,8%) e l'olio di soia (+2,4%) hanno registrato performance più deboli. Le previsioni di piogge di fine mese per la Corn Belt statunitense e il miglioramento delle valutazioni sullo stato delle colture di soia hanno attenuato parte del premio legato alle condizioni meteorologiche. Tuttavia, a luglio la Cina è tornata sul mercato statunitense della soia, con acquisti che segnalano il rispetto della componente agricola dell'accordo commerciale rafforzando le prospettive per la soia.

Le soft commodity hanno guadagnato il +5,4% a luglio, prolungando la serie positiva iniziata a giugno. Il caffè ha guidato il settore con un balzo del +12%, trainato da un'impennata storica fino al 16% in una singola seduta il 6 luglio, il maggior rialzo giornaliero degli ultimi 26 anni. Le forti piogge nelle principali regioni di coltivazione del Brasile hanno ritardato quello che si prevede sarà un raccolto record e sollevato preoccupazioni sulla qualità dei chicchi. I prezzi sono rimasti elevati fino a fine mese, sostenuti da scorte di borsa persistentemente scarse e da ulteriori interruzioni del raccolto causate da un fronte freddo a fine luglio. Il

cacao è salito del +6,3%, raggiungendo per la prima volta da gennaio i 6'000 dollari USA la tonnellata, dopo che StoneX ha abbassato la sua stima del surplus globale 2026/27 a sole 25'000 tonnellate, dalla precedente previsione di 149'000 tonnellate, citando le interruzioni legate a El Niño nei raccolti dell'Africa occidentale e un previsto calo dell'11% della produzione della Costa d'Avorio a 1,8 milioni di tonnellate. Il cotone ha guadagnato il +6,5% in assenza di notizie specifiche, mentre lo zucchero è stato l'unico prodotto in calo, cedendo il -1,1%.

Il bestiame ha perso il -3% a luglio, poiché l'inversione di tendenza nel comparto bovino ha prevalso sulla ripresa dei suini magri. I bovini vivi sono scesi del -4,6% e i bovini da ingrasso del -6,1%. A un certo punto, i future sui bovini vivi hanno registrato 15 sedute consecutive di ribassi, penalizzati dalla debolezza del mercato a pronti e dalla liquidazione da parte dei fondi di posizioni lunghe storicamente elevate. Il Dipartimento dell'Agricoltura degli Stati Uniti (USDA) ha annunciato una ripresa graduale delle importazioni di bovini dal Messico a partire da agosto, nonostante il persistere di casi di verme a vite del Nuovo Mondo. La riapertura del confine rientra negli sforzi degli Stati Uniti per contrastare i prezzi interni della carne bovina ai massimi storici. I suini magri hanno invertito la tendenza, chiudendo il mese sostanzialmente invariati a +0,4%. Fino al 24 luglio i prezzi hanno registrato un rialzo nell'ordine della bassa doppia cifra, sostenuti dalle solide vendite settimanali all'esportazione di carne suina, per poi indebolirsi verso fine mese a causa dei deludenti prezzi dei tagli di carne.

Revisione del portafoglio

Con il collasso della tregua tra Stati Uniti e Iran, abbiamo avvicinato il nostro posizionamento sul greggio al benchmark, principalmente attraverso una posizione bull-spread, per mitigare il rischio relativo. Continuiamo a detenere un sovrappeso direzionale sui prodotti petroliferi, in particolare su gasolio e benzina. Abbiamo preso profitto sul sovrappeso sul gas europeo e chiuso il sottopeso sul gas naturale statunitense. Continuiamo a detenere un lieve sovrappeso sull'oro, coperto da un sottopeso sull'argento. Nell'ambito dei metalli industriali, manteniamo un sovrappeso sul rame e un leggero sovrappeso sull'alluminio. Restiamo sovrappesati sui cereali, in particolare su grano e soia, e abbiamo preso profitto dal sovrappeso sul mais. Abbiamo inoltre preso profitto dal sovrappeso sullo zucchero, pur mantenendo una view costruttiva nel lungo periodo, e abbiamo assunto un posizionamento ribassista sul caffè.

Analisi della performance

Vontobel Fund – Commodity ha guadagnato il 7,53%, mentre il benchmark BCOMTR è salito del 7,54%, con una performance relativa sostanzialmente piatta, pari a -0,01%. Tra i principali detrattori della performance figurano le soft commodity (-0,32%), in particolare caffè (-0,16%) e cacao (-0,09%), il sovrappeso sulla soia (-0,10%) e la selezione dei contratti sul greggio (-1,89%). Tra i principali contributori positivi figurano il posizionamento fuori benchmark sul gas europeo e il sottopeso sul gas naturale statunitense (+1,28%), il sovrappeso su gasolio (+0,31%) e benzina (+0,31%), nonché il sovrappeso su mais (+0,20%) e grano (+0,17%).

Prospettive

Nel corso del prossimo mese, riteniamo che le materie prime saranno probabilmente sostenute da un contesto macroeconomico più solido. Un dato manifatturiero statunitense migliore delle

attese (ISM a 55,6, il massimo da maggio 2022) indica una domanda industriale in miglioramento, mentre un dollaro USA più debole, sostenuto dall'intervento coordinato di Stati Uniti e Giappone e dal calo delle aspettative di inflazione dovuto alla diminuzione dei prezzi del petrolio, dovrebbe fornire un modesto sostegno ai prezzi delle materie prime. Detto ciò, la performance rimarrà probabilmente molto differenziata, con gli sviluppi sul lato dell'offerta, più che quelli della domanda, destinati a determinare i maggiori movimenti dei prezzi nel prossimo mese.

A nostro avviso, l'energia rimarrà probabilmente il segmento più dinamico. Il greggio ha subito una correzione al ribasso in seguito ai progressi nei colloqui diplomatici tra Stati Uniti e Iran e ai segnali che i negoziati sullo Stretto di Hormuz stanno nuovamente avanzando, riducendo il premio al rischio geopolitico. La tenuta di questa distensione determinerà se i prezzi si stabilizzeranno o torneranno a salire, con rischi orientati al rialzo qualora i negoziati dovessero arenarsi, gli acquisti per le riserve commerciali e strategiche dovessero accelerare a prezzi più bassi o le tensioni regionali dovessero riemergere. A nostro avviso, la dinamica più interessante riguarda i prodotti raffinati. I mercati del diesel e della benzina si stanno restringendo, poiché la Russia, che rappresenta circa il 9% delle esportazioni globali di diesel, ha prorogato il suo divieto di esportazione in seguito ai rinnovati attacchi alle raffinerie nazionali. Al tempo stesso, le scorte petrolifere statunitensi continuano a diminuire, complici esportazioni record e

una capacità di raffinazione globale limitata. Anche le riserve strategiche di petrolio sono vicine ai minimi pluridecennali e dovranno prima o poi essere ricostituite, mentre la Cina non è ancora tornata in modo significativo sul mercato petrolifero. In Europa, gli stoccaggi di gas si collocano nella parte bassa della media quinquennale, lasciando i prezzi vulnerabili qualora l'inverno si rivelasse più freddo del previsto.

I metalli continuano a offrire opportunità selettive. Sebbene la crescita cinese del secondo trimestre abbia deluso le attese, ulteriori stimoli politici per raggiungere l'obiettivo di crescita di circa il 5% dovrebbero sostenere la domanda di metalli industriali nella seconda parte dell'anno. Anche l'oro rimane strutturalmente ben supportato, poiché le banche centrali continuano ad accrescere le proprie riserve e l'assenza di rialzi dei tassi a breve termine riduce la pressione su questo asset privo di rendimento, sebbene ulteriori guadagni dipenderanno dal ritorno dei flussi di investimento. Nel settore agricolo, i rischi meteorologici tornano al centro dell'attenzione, con una probabilità dell'81% che tra ottobre e dicembre si sviluppi un Super El Niño. Ciò aumenta il rischio di rese agricole più deboli, in particolare per zucchero, cacao, grano e mais, e potrebbe indurre i Paesi produttori a imporre restrizioni alle esportazioni, aggiungendo ulteriori rischi al rialzo per i prezzi agricoli.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Commodity
ISIN	LU0415415800
Classe di azioni	I USD
Benchmark	Bloomberg Commodity Index TR
Data d'inizio	7.1.2009

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark	Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	7.5%	7.5%	2025	19.6%	15.8%
YTD	18.1%	23.0%	2024	8.2%	5.4%
1 anno	30.8%	35.5%	2023	-5.1%	-7.9%
3 anni p.a.	12.9%	12.1%	2022	10.7%	16.1%
5 anni p.a.	10.2%	10.6%	2021	35.1%	27.1%
10 anni p.a.	7.9%	7.2%	2020	-0.5%	-3.1%
ITD p.a.	2.7%	2.0%	2019	9.2%	7.7%
			2018	-15.0%	-11.2%
			2017	2.2%	1.7%
			2016	16.6%	11.8%

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

- L'uso di strumenti derivati crea un forte effetto leva e comporta rischi di valutazione e operativi. La leva amplifica sia guadagni che perdite. Gli strumenti derivati over the counter comportano rischi di controparte.
- Gli investimenti nel Comparto potrebbero essere soggetti a Rischi di sostenibilità. Le informazioni sulle modalità di gestione dei rischi di sostenibilità in questo Comparto sono disponibili in 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»).

Per i prodotti rilevanti secondo la categoria dell'art. 6. ESG SFDR, gli investimenti sottostanti a questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. ESG investing and criteria employed may be subjective in nature. The considerations assessed as part of ESG processes may vary across types of investments and issuers and not every factor may be identified or considered for all investments. Information used to evaluate ESG components may vary across providers and issuers as ESG is not a uniformly defined characteristic. ESG investing may forego market

opportunities available to strategies which do not utilize such criteria. There is no guarantee the criteria and techniques employed will be successful. Nota: se non diversamente indicato nella documentazione del Fondo o incluso nell'obiettivo d'investimento del Fondo, le informazioni qui riportate non implicano che il Fondo abbia un obiettivo d'investimento allineato con l'ESG, ma piuttosto descrivono come i criteri e i fattori ESG siano considerati come parte del processo d'investimento complessivo.

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 österreichischen 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 riconosciuti ai sensi dell'Overseas Funds Regime (OFR), ma non autorizzati nel **Regno Unito** e pertanto non soggetti alle norme di tutela degli investitori previste dal Financial Services and Markets Act 2000, sono consultabili nel registro della FCA con il numero di riferimento 1061845. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 4th Floor, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY, autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e soggetta a regolamentazione limitata da parte della Financial Conduct Authority (FCA). Informazioni dettagliate sull'entità della regolamentazione da parte della FCA sono disponibili su richiesta presso Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra. Informazioni sul fondo possono essere ottenute da Carne International Financial Services (UK) Limited, che agisce in qualità di facilities agent per il Fondo nel Regno Unito e fornisce determinati servizi presso i propri uffici in 29-30 Cornhill, London, EC3V 3NF, Regno Unito. I documenti sopra menzionati, inclusi i KIID

disponibili in inglese, possono essere scaricati dal 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
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
 Switzerland
 T +41 58 283 71 11
info@vontobel.com | vontobel.com/am