

Monatsbericht / 30.9.2024

Vontobel Fund – mtX Sustainable Emerging Markets Leaders

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

In Kürze

- Schwellenländeraktien legten gegen Ende des Monats kräftig zu und verzeichneten im September +6.7%.
- Der mtX Sustainable Emerging Market Leaders (SEML) Fund erzielte im September +6.9% (ohne Berücksichtigung von Gebühren).
- Der SEML Fund liegt nach neun Monaten per Ende September um -0.5% (ohne Berücksichtigung von Gebühren) hinter der Benchmark.

Marktentwicklungen

Nachdem Aktien der Schwellenländer (EM) zu Monatsbeginn Verluste verzeichnet hatten, erholten sie sich und legten um etwas mehr als +1% zu, beflügelt durch eine unerwartete Welle von Konjunkturmassnahmen der chinesischen Regierung zur Ankurbelung der zweitgrössten Volkswirtschaft der Welt. Die erste Ankündigung konzentrierte sich auf die Senkung des Leitzinses, die Senkung der Zinsen für bestehende Hypotheken um 0.5%, die Senkung der Mindestanzahlungsrate für Hauskäufer von 25% auf 15% und die Bereitstellung zusätzlicher Mittel für die lokalen Aktienmärkte. Für weiteren Optimismus an den Märkten sorgte die abschliessende Sitzung des Politbüros, bei der die Mitglieder die wirtschaftliche Lage des Landes überprüften und die wichtigsten Massnahmen zur Erreichung der jährlichen Wirtschaftsziele diskutierten.

Die Reaktion des Marktes auf diese neue Entschlossenheit war richtungsweisend: Der MSCI China Index stieg im Monatsverlauf sprunghaft um fast 24% an (chinesische Onshore-Aktien legten ebenfalls um ca. 23% zu). Dank dieser aussergewöhnlichen Performance stieg der MSCI EM Net Return Index im Berichtsmonat um +6.7% und übertraf damit die Aktien der Industrieländer (DM) um fast +5%. Ende September hatte der MSCI EM Index den Abstand zum MSCI World Index auf nur noch -2% verringert, und der MSCI China Index lag bei Betrachtung seit Jahresbeginn rund +7.5% vor dem S&P 500 Index.

Im MSCI EM Net Return Index beendeten alle Sektoren mit Ausnahme von Energie und Informationstechnologie den Monat im Plus. Für zyklische Konsumgüter, Immobilien und Kommunikationsdienste lief es am besten. Im Ländervergleich lag China an der Spitze, gefolgt von einer sehr guten Performance von Hongkong und Thailand. Südkorea und Brasilien gehörten dagegen zu den Schlusslichtern des Monats.

Portfolio Review

Im Monatsverlauf erzielte die Strategie +6.9% (ohne Gebühren) und lag damit um +0.2% vor der Benchmark. Der Hauptgrund für diese Outperformance war der positive Allokationseffekt, das Portfolio profitierte vor allem von seiner Übergewichtung in zyklischen Konsumgütern, dem Sektor mit

der besten Wertentwicklung im Berichtsmonat. Die Aktienauswahl in zyklischem Konsum belastete jedoch die Performance, ebenso wie der negative Effekt der Aktienauswahl in IT. Im Ländervergleich profitierte das Portfolio sowohl von einer sehr guten Titelauswahl in China als auch von der übergewichteten Allokation in dem Land. Die Titelauswahl in Südkorea und unsere übergewichtete Position in Brasilien gehörten dagegen zu den grössten Negativfaktoren im Berichtsmonat.

Ende September umfasste unser Portfolio 48 Unternehmen (51 Positionen, je zwei Positionen für TSMC, Samsung Electronics und Banco Bradesco). Im Laufe des Monats trennten wir uns von unserer Position in Hypera (Gesundheitswesen, Brasilien).

Im Folgenden werden einige der wichtigsten Punkte der Performance im September zusammengefasst.

Performanceanalyse

China: Das Portfolio profitierte im Laufe des Monats von der sehr guten Titelauswahl in China, bei allen fünf Titeln mit der besten Performance im September handelte es sich um chinesische Titel. Die Spitzenreiter waren Proxys für China wie Alibaba (zyklischer Konsum) und Tencent (Kommunikation), die zu den Top-Performern gehörten, da diese Titel in der Regel von der allgemeinen Stimmung gegenüber chinesischen Aktien beeinflusst werden. Im Finanzsektor legten Ping An Group und AIG Group nach der Ankündigung des Konjunkturpakets ebenfalls kräftig zu. Auch Haier Smart Home (zyklischer Konsum) verzeichnete Zuwächse, da der Markt wieder optimistisch ist, dass die Hersteller von Haushaltsgeräten von einem zuversichtlicheren chinesischen Verbraucher profitieren werden. Unternehmen wie Haier profitierten auch von den Anstrengungen zur Wiederbelebung des Immobiliensektors. Trip.com (zyklische Konsumgüter) schliesslich legte nach der Ankündigung der Konjunkturmassnahmen ebenfalls kräftig zu.

Zyklische Konsumgüter: Auch wenn drei der fünf besten Performer des Monats aus dem Bereich zyklischer Konsum stammten, belastete die Titelauswahl des Portfolios innerhalb dieses Sektors die Performance deutlich. Diese unterdurchschnittliche Performance lag in erster Linie an dem nicht

vorhandenen Engagement in wichtigen chinesischen Verbrauchertiteln wie Meituan, PDD und JD.com.
 IT: Die Position in Samsung Electronics belastete die Performance am stärksten, da die Aktie im Berichtsmonat um mehr als -15 % fiel. Wir sind zwar nach wie vor von Samsungs Fortschritten im Bereich HBM (High Bandwidth Memory) und seinem Potenzial überzeugt, den Hauptkonkurrenten SK Hynix einzuholen, doch die anhaltenden Verzögerungen bei den offiziellen Qualifikationstests von Nvidia und die jüngste Schwäche des DRAM-Spotpreises aufgrund höherer Smartphone- und PC-Lagerbestände haben die Aktie stark belastet. Angesichts des schwächeren DRAM-Marktes und der Bedenken hinsichtlich der Nachfrage haben wir mit der Reduzierung unserer Position in Samsung begonnen. Wir sind jedoch der Ansicht, dass die Reaktion des Marktes übertrieben war, und entschieden uns daher gegen eine noch deutlichere Reduzierung der Position.

Ausblick

Der offizielle Beginn des geldpolitischen Lockerungszyklus in den USA und die entschlossenen Bemühungen der chinesischen Regierung, die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt wieder anzukurbeln, haben den EM-Aktien willkommenen Auftrieb verliehen. Herausforderungen bleiben zwar bestehen, aber das erwartete Gewinnwachstum der EM-Unternehmen ist solide, die relativen Bewertungen bleiben attraktiv, und der Abstand zwischen dem realen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in den Schwellenländern und in den Industrieländern wird sich voraussichtlich vergrössern. Geschäftsbetrieb

Für 2024 wird ein solides Gewinnwachstum von +16% für die Unternehmen in den EM prognostiziert, was im Vergleich zum erwarteten Gewinnwachstum von 13% in den Industrieländern ordentlich ist. Regional betrachtet wird ein Teil des stärksten Gewinnwachstums in den asiatischen EM erwartet, wobei Südkorea (+30%) und Taiwan (+17%) aufgrund der wieder einsetzenden Beschleunigung der Gewinne der grossen Technologieunternehmen hervorstechen. Ein gutes Gewinnwachstum wird 2024 auch für China und Indien, die beiden nach Marktkapitalisierung grössten Länder im Index, mit +11% bzw. +15% erwartet.

In anderen Schwellenländern haben sich die Gewinnerwartungen deutlich verbessert, z. B. in Südafrika nach den Parlamentswahlen mit einem für 2024 erwarteten Gewinnwachstum von +24%.

Mit Blick auf das Jahr 2025 wird erwartet, dass das Gewinnwachstum der EM-Unternehmen mit prognostizierten +11% auf einem soliden Niveau bleiben wird. Dies sind nach wie vor günstige Prognosen im Vergleich sowohl zu den USA (+13%) als auch zu den DM (+11%). Asiatische EM stechen als attraktiv hervor, für Taiwan wird ein Gewinnwachstum von +16% prognostiziert.

Die Rentabilitätskennzahlen, wie z. B. die Eigenkapitalrendite, hielten sich im Jahr 2023 für das durchschnittliche Unternehmen im MSCI EM Index recht gut (ca. 11%). Ähnlich wie bei den Gewinnen wird auch bei den Margen für 2024 ein Anstieg erwartet, die Konsenserwartung liegt bei +11.8% für dieses Jahr.

Dynamik

In den letzten drei Monaten sind die Gewinnerwartungen der Analysten für EM-Unternehmen für 2024 um +0.7% gestiegen. Dagegen wurden in den Industrieländern die

Gewinnerwartungen um +1.1% nach oben korrigiert. Innerhalb der Schwellenländer gehörten Taiwan (+1.8%), Südkorea (+1.6%) und Mexiko (+1.2%) zu den Ländern mit den grössten positiven Korrekturen in den letzten drei Monaten.

Bewertung

Trotz der starken Performance im dritten Quartal bleiben EM-Aktien im Vergleich zu Aktien aus den DM relativ attraktiv, da sie mit einem KGV von 13.1x für 2024 und einem KGV von 11.3x für 2025 gehandelt werden. Im Vergleich dazu liegen Aktien aus den DM bei einem KGV von 20.6x für 2024 und 18.3x für 2025.

Auf der Basis des Shiller-Kurs-Gewinn-Verhältnisses (das konjunkturbereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis, bei dem die Gewinne von einem Zeitraum über zehn Jahre um die Inflation bereinigt werden) werden EM-Aktien weiterhin mit einem erheblichen Abschlag gegenüber DM-Aktien gehandelt. Wir denken, dass dies ein starkes, von langfristigen Investoren zu berücksichtigendes Signal ist.

Aus regionaler Sicht erscheint Lateinamerika (LatAm) weiterhin sehr günstig bewertet, da Märkte wie Brasilien bei einem KGV von nur 8.6x für 2024 gehandelt werden. Unter den asiatischen EM sticht China mit einem KGV von 9.6x für 2024 weiterhin als relativ attraktiv hervor, während Indien mit 26.9x für 2024 weiterhin sehr teuer erscheint.

Wachstum

Die Erwartungen für das reale BIP in den EM-Volkswirtschaften sind hoch: Der Konsens geht davon aus, dass sie in 2024 um +3.9% und in 2025 um +4.3% wachsen werden. Im Vergleich dazu liegt das erwartete reale BIP-Wachstum in den Industrieländern für 2024 und 2025 bei jeweils +1.7%.

Das stärkste Wachstum des realen BIP für 2024 wird weiterhin in den asiatischen EM erwartet, mit Indien (+6.9%), Indonesien (+5%) und China (+4.8%) als die Spitzenreiter. Dieser Trend sollte sich auch im Jahr 2025 fortsetzen, mit Indien bei +6.6% erneut unter den am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Welt.

Für andere Schwellenländer stellen wir fest, dass für 2025 ein starkes reales BIP-Wachstum im Nahen Osten erwartet wird, mit einem Wachstum von jeweils etwa +4.5% für Volkswirtschaften wie Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE). Für die lateinamerikanischen Volkswirtschaften wird für 2025 immer noch ein verhaltenes Wachstum prognostiziert, mit +2% bzw. +1.6% für Brasilien und Mexiko.

Risiko

Chinas Konjunkturmassnahmen: Die chinesische Regierung überraschte die Märkte im September mit einem umfangreichen Konjunkturpaket positiv. Auch wenn die erste Reaktion des Marktes sehr positiv war, besteht die Gefahr, dass die Massnahmen nicht ausreichen, um die Nachfrage anzukurbeln und das Vertrauen der chinesischen Verbraucher wiederherzustellen. In einem solchen Szenario könnte die Nachhaltigkeit der Erholung der chinesischen Aktien infrage gestellt werden.

Rot oder Blau? Die US-Präsidentenwahlen im November dürften die Stimmung der Anleger gegenüber EM-Aktien im letzten Quartal des Jahres stark beeinflussen. Eine mögliche Rückkehr von Donald Trump ins Weisse Haus wird allgemein als negativ für EM-Aktien angesehen, insbesondere wegen seiner Haltung zu höheren Zöllen auf chinesische Importe.

Performance der EM während Lockerungszyklen der USA: Während ein schwächerer US-Dollar in der Regel als vorteilhaft für EM-Aktien angesehen wird, gibt es keine Garantie dafür, dass der aktuelle Lockerungszyklus in den USA der Performance von EM-Aktien zugutekommt. Ereignisse in der Vergangenheit wie die globale Finanzkrise haben gezeigt, dass einige frühere Lockerungszyklen nicht zu einer Outperformance von EM-Aktien geführt haben.

Harte oder sanfte Landung? Eine harte Landung der US-Wirtschaft würde sich wahrscheinlich negativ auf die Gewinne der EM-Unternehmen auswirken. Die US-Wirtschaft scheint sich zwar zu verlangsamen, aber dennoch widerstandsfähig zu sein, doch die verzögerte Wirkung der Geldpolitik bedeutet, dass eine Rezession immer noch möglich ist. Die entscheidende Frage ist das Ausmass dieser möglichen

konjunkturellen Schwäche.

Inflation ade? Auch wenn die USA offiziell in ihren Lockerungszyklus eingetreten sind, ist der Kampf gegen die Inflation möglicherweise noch nicht gewonnen. Ein Wahlsieg Trumps könnte zu einer deutlichen Erhöhung der Importzölle führen, was inflationäre Auswirkungen haben könnte.

Mittelbewegungen

Die Mittelflüsse in EM-Aktien waren im bisherigen Jahresverlauf negativ, JP Morgan rechnet per Stand 26. September 2024 mit Abflüssen in Höhe von rund -21 Mrd. USD.

Die durchschnittliche Allokation des globalen Anlegers in EM-Aktien ist nach wie vor deutlich untergewichtet und liegt nach Schätzungen von JP Morgan 2-3% unter der langfristigen durchschnittlichen EM-Allokation.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund – mtX Sustainable Emerging Markets Leaders
ISIN	LU0571085686
Anteilsklasse	I USD
Referenzindex	MSCI Emerging Markets TR net
Lancierungsdatum	15.7.2011

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Ref.-index	Zeitraum	Fonds	Ref.-index
MTD	6.7%	6.7%	2023	6.5%	9.8%
YTD	15.1%	16.9%	2022	-26.0%	-20.1%
1 Jr.	21.5%	26.1%	2021	-6.3%	-2.5%
3 Jr. p.a.	-2.8%	0.4%	2020	20.6%	18.3%
5 Jr. p.a.	2.7%	5.7%	2019	23.1%	18.8%
10 Jr. p.a.	5.8%	4.0%	2018	-15.3%	-14.8%
ITD p.a.	4.4%	2.7%	2017	49.1%	37.3%
			2016	9.6%	11.2%
			2015	-5.5%	-14.9%
			2014	8.3%	-2.2%

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

- Anlagen in Schwellenländern sind mit erhöhten Liquiditäts- und operationellen Risiken verbunden, da diese Märkte tendenziell unter-entwickelt und höheren politischen, rechtlichen und steuerlichen Risiken sowie dem Risiko der Devisenkontrolle ausgesetzt sind.
- Anlagen in chinesische A-Aktien unterliegen Änderungen der politischen, wirtschaftlichen und sozialen Bedingungen in China sowie der Gesetze und Richtlinien der Regierung der VR China.
- Aktienkurse können durch Veränderungen in der Gesellschaft, in der Branche oder im Wirtschaftsumfeld beeinträchtigt werden und sich rasch ändern. Aktien sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden als Anleihen und Geldmarktinstrumente.
- 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.
- Der Teilfonds berücksichtigt bei seinem Anlageprozess auch Nachhaltigkeitskriterien, was dazu führen kann, dass die Wertentwicklung des Teilfonds positiver oder negativer ausfällt, als bei einem konventionell betreuten Portfolio.
- Die Anlagen des Teilfonds können Nachhaltigkeitsrisiken unterliegen. Die Nachhaltigkeitsrisiken, denen der Teilfonds unterliegen kann, werden wahrscheinlich mittel- oder langfristig unwesentliche Auswirkungen auf die Anlagen des Teilfonds haben. Dies liegt an dem risikomindernden ESG-Ansatz des Teilfonds. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Teilfonds kann sich positiv oder negativ auf seine Performance auswirken. Die Fähigkeit zur Erreichung von sozialen oder Umweltzielen kann von unvollständigen oder unrichtigen Daten von Drittanbietern beeinträchtigt Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter vontobel.com/sfdr erhältlich.

Wichtige rechtliche Hinweise

Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen «Vontobel») für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE 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.

Weder der Fonds noch die Verwaltungsgesellschaft oder der Anlageverwalter geben eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Fairness, Korrektheit, Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit einer Bewertung des ESG-Research und die korrekte Ausführung der ESG-Strategie. Da Anleger unterschiedliche Ansichten darüber haben können, was nachhaltiges Investieren oder eine nachhaltige Anlage ausmacht, kann der Fonds in Emittenten investieren, die nicht die Überzeugungen und Werte eines bestimmten Anlegers widerspiegeln.

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 den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburg** erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Kontakt- und Informationsstelle in **Österreich**: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, Vertreterin in der **Schweiz**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, 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, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/, Informationsstelle in **Liechtenstein**: LLB Fund Services AG, Äulestrasse 80, FL-9490 Vaduz. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie im Basisinformationsblatt («K(I)ID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie in englischer Sprache unter: 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. **Finnland**: Das KID ist in Finnisch erhältlich. Das KID ist in Französisch erhältlich. Der fonds ist in **Frankreich** zur Vermarktung zugelassen. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Basisinformationsblatt («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 TMRP 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 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. **Niederlande**: Der Fonds und seine Subfonds sind gemäss Artikel 1:107 des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht («Wet op het financiële toezicht») im Register der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Netherlands Authority for the Financial Markets) erfasst. **Norwegen**: Das KID ist in Norwegisch erhältlich. Bitte beachten Sie, dass gewisse sub-funds nur für qualifizierte Investoren in Andorra oder **Portugal** erhältlich sind. **Schweden**: Das KID ist in Schwedisch erhältlich.

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 unterlassener oder 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
vontobel.com/am