

Aggiornamento mensile / 30.4.2026

Vontobel Fund – Emerging Markets Debt

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, 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.

Sviluppo del mercato

Ad aprile si è registrata un'inversione parziale della netta avversione al rischio osservata a marzo, con un allentamento temporaneo delle tensioni geopolitiche e una ripresa generalizzata degli attivi dei mercati emergenti (ME). Il conflitto con l'Iran è rimasto irrisolto: il nuovo leader supremo del Paese ha riaffermato il controllo sullo Stretto di Hormuz e l'impegno nei programmi nucleare e missilistico. L'annuncio di un cessate il fuoco di 14 giorni tra Stati Uniti e Iran all'inizio di aprile ha tuttavia fornito un catalizzatore decisivo per la propensione al rischio. La tregua è stata di breve durata: i negoziati formali a Islamabad si sono conclusi senza accordo dopo 21 ore, il presidente statunitense Donald Trump ha dichiarato il blocco navale statunitense dello Stretto e l'Iran ha alternativamente consentito e sospeso il transito nel corso del mese. Nuove proposte iraniane hanno riacceso le speranze attraverso i canali informali verso fine mese, ma non si è concretizzato alcun passo avanti.

I prezzi del greggio Brent si sono stabilizzati intorno a USD 115 al barile a fine mese, in calo rispetto al picco di USD 118 di marzo, con un rialzo del 14,8 per cento nel mese e dell'83,3 per cento da inizio anno. I prezzi elevati del petrolio hanno continuato a creare un netto divario tra i Paesi esportatori e importatori di energia nell'universo dei mercati emergenti. Il Bloomberg Commodity Index ha registrato un rialzo del 3,9 per cento ad aprile. Il rame è salito del 5,6 per cento, mentre il cotone è balzato del 14,1 per cento. I metalli preziosi hanno arretrato leggermente, con l'oro in calo dell'1,1 per cento e l'argento in calo dell'1,9 per cento.

Nonostante la gravità della perturbazione fisica del mercato energetico, i mercati finanziari sono rimasti sorprendentemente imperturbabili rispetto alle implicazioni inflazionistiche. Le aspettative di inflazione sono salite solo in misura modesta: l'inflation swap forward a cinque anni su cinque anni statunitense è aumentato di appena 10 punti base (pb) ad aprile, portandosi al 2,44 per cento. La Federal Reserve statunitense ha mantenuto i tassi invariati nella riunione di aprile; a fine mese, i mercati scontavano una probabilità solo del 10,6 per cento di un taglio dei tassi entro dicembre 2026. Tra le banche centrali dei mercati emergenti, la maggior parte ha mantenuto lo status quo. L'eccezione principale è stata la BCB brasiliana, che ha tagliato i tassi di 25 pb, portandoli al

14,75 per cento.

I rendimenti dei Treasury statunitensi a dieci anni sono saliti di 5,3 pb ad aprile, attestandosi al 4,37 per cento, prolungando il movimento di marzo anziché invertirlo e configurando il più consistente sell-off bimestrale sui tassi statunitensi dalla fine del 2023. I rendimenti tedeschi a dieci anni sono saliti di un più modesto 3 pb al 3,04 per cento, mentre i gilt britannici a dieci anni sono saliti di 9,6 pb al 5,01 per cento.

Il rally del dollaro statunitense come bene rifugio di marzo si è parzialmente ridimensionato ad aprile, con il US Dollar Index (DXY) in calo dell'1,7 per cento. I mercati azionari globali hanno registrato un forte rimbalzo: le azioni statunitensi (S&P 500 Total Return) hanno guadagnato il 10,5 per cento, mentre l'azionario dei mercati emergenti (MSCI EM Total Return) ha sovraperformato in modo significativo, con un rialzo del 14,7 per cento. Nel reddito fisso, la ripresa è stata generalizzata sui mercati del credito: l'high yield (HY) globale ha guadagnato il 2,2 per cento, mentre l'investment grade (IG) statunitense ha registrato un rendimento di appena lo 0,5 per cento. I flussi verso i fondi di obbligazioni dei mercati emergenti dedicati sono tornati decisamente positivi, con afflussi di circa USD 2,5 miliardi ad aprile, dopo deflussi per USD 8,0 miliardi a marzo.

Le obbligazioni sovrane dei mercati emergenti in valuta forte (EMBIG Div) hanno guadagnato il 2,9 per cento ad aprile, recuperando sostanzialmente tutto l'allargamento degli spread indotto dal conflitto registrato a marzo, portando lo spread dell'indice in calo di 41 pb a 248 pb. A differenza di marzo, quando il movimento dei rendimenti dei Treasury statunitensi era stato il principale fattore trainante dei rendimenti, la ripresa di aprile è stata guidata soprattutto dalla compressione degli spread. I sovrani HY hanno significativamente sovraperformato l'investment grade, con un rendimento del 4,1 per cento rispetto all'1,6 per cento, mentre gli investitori si sono spostati nuovamente verso il basso dello spettro creditizio: gli spread HY si sono ristretti di 69 pb a 422 pb, contro un restringimento di soli 21 pb per l'IG a 94 pb. Su base regionale, l'Africa ha guidato la ripresa (+4,4 per cento), seguita dall'America Latina (+3,2 per cento) e dall'Europa emergente (+2,9 per cento). Il Medio Oriente ha registrato un rendimento del 2,3 per cento, un risultato positivo ma inferiore alla media dell'indice, poiché il conflitto con l'Iran, ancora irrisolto, ha

continuato a pesare sul sentiment regionale.

Come a marzo, i catalizzatori idiosincratici dei singoli Paesi hanno determinato in larga misura la performance relativa, con i migliori performer distribuiti tra storie creditizie molto diverse piuttosto che a un unico fattore tematico comune. Le obbligazioni in default del Venezuela sono state ancora una volta le migliori dell'indice, con un rialzo del 12,2 per cento. Il catalizzatore principale è stata la decisione del Fondo Monetario Internazionale (FMI) di riprendere i contatti formali con le autorità venezuelane, sostenuta dalla maggioranza dei Paesi membri del Fondo a metà aprile, a seguito del riconoscimento statunitense della presidente ad interim Delcy Rodríguez. Gli investitori hanno iniziato a scontare la prospettiva di un rientro nel circuito multilaterale e di un rinnovato accesso al finanziamento esterno. L'Ucraina (+10,9 per cento) ha registrato un rimbalzo grazie a una migliore prevedibilità sul sostegno esterno, tra cui lo stanziamento di USD 400 milioni in assistenza da parte del Pentagono e l'annuncio di una missione FMI attesa a Kiev a fine maggio. L'impegno della banca centrale a mantenere il tasso di riferimento al 15 per cento fino al secondo trimestre del 2027 ha offerto ulteriore certezza sul piano della politica monetaria, sebbene l'inflazione abbia continuato a salire e la condizionalità dei prestiti UE rimanga un rischio. Il Mozambico (+9,9 per cento) si è ripreso grazie a un sorprendente rimborso anticipato di circa USD 700 milioni all'FMI, a dimostrazione di una liquidità superiore alle attese; Fitch ha tuttavia segnalato che una ristrutturazione del debito prima di un nuovo programma FMI resta lo scenario base. Il Libano (+8,3 per cento) ha registrato un rimbalzo sulla scia dei progressi nei negoziati per un programma FMI e delle speranze di un'estensione del cessate il fuoco con Israele; il rifiuto di Hezbollah di avviare colloqui diretti e la ripresa degli attacchi delle IDF a fine aprile sottolineano tuttavia la fragilità della situazione. L'Angola (+7,3 per cento) ha beneficiato di maggiori entrate petrolifere, un provento straordinario stimato in USD 3,5 miliardi, di tre anni di sgravio del debito da parte della Cina e del 21° mese consecutivo di calo dell'inflazione. La Colombia (+3,5 per cento) ha messo a segno un rendimento positivo nonostante il declassamento di S&P a BB- per deterioramento fiscale, con BanRep che ha alzato i tassi di 100 pb per la seconda volta consecutiva, portandoli all'11,25 per cento, caso chiaramente anomalo tra le principali banche centrali dei mercati emergenti.

Revisione del portafoglio

Abbiamo mantenuto il rischio di credito medio del fondo a BB+, in linea con il rating del benchmark, migliorando tuttavia la qualità creditizia complessiva del portafoglio. Abbiamo ridotto principalmente l'esposizione ai titoli con rating BB, in particolare in Brasile e Turchia. In Africa, abbiamo ridotto l'esposizione ad Angola, Benin, Ghana e Repubblica del Congo, aumentando al contempo quella su Egitto e Marocco. Abbiamo ritenuto la curva degli spread delle obbligazioni sovrane egiziane eccessivamente piatta; di conseguenza, abbiamo spostato l'esposizione dal tratto lungo al tratto intermedio della curva. In Marocco abbiamo acquistato obbligazioni sovrane denominate in euro e obbligazioni quasi-sovrane denominate in dollari statunitensi. Abbiamo inoltre acquistato obbligazioni quasi-sovrane a breve scadenza nel segmento investment grade. In Messico abbiamo acquistato titoli sovrani a breve scadenza, riducendo al contempo l'esposizione alle ob-

bligazioni a lunga scadenza di PEMEX, la compagnia petrolifera e del gas di proprietà statale, e ai titoli sovrani a lunga scadenza denominate in euro. Abbiamo inoltre acquistato obbligazioni quasi-sovrane a breve scadenza nell'Emirato di Abu Dhabi, riducendo al contempo l'esposizione all'Emirato di Sharjah. Abbiamo ulteriormente ridotto l'esposizione a lungo termine in obbligazioni quasi-sovrane del Qatar. Abbiamo acquistato nuove obbligazioni di una banca di proprietà statale in Indonesia. Abbiamo aumentato l'esposizione alle obbligazioni denominate in euro in Romania e a obbligazioni denominate in dollari in Polonia. Abbiamo ridotto l'esposizione all'Ungheria, passando da posizioni lunghe su titoli sovrani a posizioni corte su obbligazioni quasi-sovrane. Abbiamo inoltre ridotto l'esposizione all'Ecuador e alle Bahamas. Il rendimento medio a scadenza del portafoglio è diminuito a causa della forte compressione degli spread creditizi ad aprile, nonostante il rialzo dei tassi core. La duration modificata media del portafoglio è rimasta stabile.

Analisi della performance

Ad aprile, il fondo ha sovraperformato marginalmente il benchmark dello 0,02 per cento (al netto delle commissioni, classe I). Il portafoglio ha beneficiato dei sovrappesi in Africa. La Repubblica del Congo è uno dei principali beneficiari del rialzo dei prezzi del petrolio; di conseguenza, la domanda di obbligazioni è stata sostenuta e la forte performance ha contribuito positivamente. Anche i sovrappesi su Camerun e Costa d'Avorio ha contribuito positivamente. Nella regione del Golfo, i prezzi delle obbligazioni si sono rapidamente ripresi dopo l'accordo di cessate il fuoco tra Stati Uniti e Iran. Le posizioni sovrappesate e la selezione obbligazionaria in Arabia Saudita e negli Emirati Arabi Uniti hanno contribuito positivamente alla performance relativa. Il principale fattore penalizzante per la performance relativa è stato il sottopeso nelle posizioni ad alto rendimento. In particolare, il sottopeso in Bahrain, Oman e Nigeria ha inciso negativamente. Il sottopeso sul Venezuela è stato il fattore più penalizzante per la performance relativa. Le obbligazioni venezuelane hanno continuato a registrare un rialzo dei prezzi, incorporando le aspettative di un impatto economico positivo derivante dall'aumento dei prezzi del petrolio, dalla ripresa di alcuni rapporti internazionali e da nuovi accordi di joint venture nell'esplorazione e produzione petrolifera. Riteniamo tuttavia che le valutazioni siano eccessivamente ottimistiche in termini di tempistica ed esito di una potenziale ristrutturazione del debito; per questo motivo manteniamo una posizione di sottopeso.

Prospettive

La ripresa di aprile è stata più robusta di quanto la maggior parte degli osservatori avrebbe previsto a inizio mese. Gli spread creditizi medi dei mercati emergenti hanno quasi interamente recuperato l'allargamento legato al conflitto, e lo hanno fatto in un contesto in cui il conflitto iraniano rimaneva irrisolto, lo Stretto di Hormuz restava di fatto chiuso e il greggio Brent si manteneva intorno a USD 115 al barile. Ciò rappresenta una potente conferma delle principali argomentazioni che avevamo delineato il mese scorso: Il reddito fisso dei mercati emergenti è fondamentalmente più solido rispetto al 2022. L'accesso ai mercati è rimasto ampiamente garantito e la classe di attivi ha dimostrato una notevole capacità di guardare oltre l'incertezza geopolitica quando i fondamentali creditizi sottostanti rimangono solidi.

Il contesto geopolitico resta la variabile dominante. Il fallimento dei negoziati di Islamabad e la dichiarazione del blocco navale statunitense indicano che una risoluzione rapida è improbabile. Riteniamo tuttavia che entrambe le parti debbano fare i conti con vincoli significativi a un'ulteriore escalation. Per l'amministrazione Trump, il costo politico di uno shock prolungato dei prezzi del petrolio in vista delle elezioni di metà mandato di novembre rimane un potente incentivo a cercare un'uscita negoziale. L'Iran, dal canto suo, ha dimostrato attraverso le proprie proposte su canali informali di conservare interesse per una soluzione diplomatica; il protocollo in fase di elaborazione con l'Oman per il transito marittimo sicuro attraverso lo Stretto è un segnale incoraggiante che soluzioni pragmatiche restano sul tavolo. Uno scenario di de-escalation, anche solo parziale, innescherebbe probabilmente un rally deciso e generalizzato degli attivi dei mercati emergenti. A nostro avviso, la classe di attivi appare ben posizionata per cogliere tale potenziale rialzo, considerata la solidità della ripresa registrata anche in assenza di una risoluzione. L'andamento dell'inflazione è la principale variabile di rischio da monitorare in vista di maggio. La trasmissione dei prezzi elevati del petrolio all'inflazione CPI è inevitabile nel breve periodo, e i dati di marzo pubblicati a fine aprile hanno confermato che questo processo è già in corso. Il deflatore PCE statunitense è salito al 3,5 per cento su base annua, con la variazione mensile che ha accelerato allo 0,7 per cento. Forse ancora più preoccupante, l'indice finale di aprile del sentiment dei consumatori dell'Università del Michigan è sceso a 49,8, il livello più basso mai registrato nei dati che risalgono al 1978, con le aspettative di inflazione a un anno in rialzo al 4,7 per cento. Mentre i consumatori si mostrano sempre più allarmati per le pressioni sui prezzi nel breve termine, le aspettative di inflazione a lungo termine rimangono sorprendentemente ancorate. Lo swap sull'inflazione USA a 5 anni su 5 anni è salito di appena 10 pb nel mese. Non riteniamo che questo sia l'inizio di un episodio inflazionistico insostenibile. La differenza

cruciale rispetto al 2022 è che la politica monetaria globale è rimasta restrittiva per diversi anni. Le condizioni che avevano amplificato quello shock — eccesso di liquidità, forte ripresa della domanda post-pandemia e colli di bottiglia dell'offerta — semplicemente non sono presenti oggi. Detto ciò, se le rilevazioni del PCE primario dovessero continuare a sorprendere al rialzo e le aspettative dei consumatori salissero ulteriormente, la capacità della Fed di mantenere il proprio approccio attendista sarà sottoposta a pressioni crescenti. Questo rischio è amplificato dalla transizione alla guida della Fed: l'ultimo probabile meeting di Powell è già avvenuto e la nomina di Kevin Warsh sta avanzando al Senato, introducendo reale incertezza sulla reaction function della Fed in un momento cruciale.

Il vertice Trump-Xi in programma a Pechino il 14-15 maggio rappresenta un ulteriore potenziale catalizzatore positivo. Sebbene progressi sostanziali sui temi controversi appaiano improbabili, anche una modesta distensione nelle tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina avrebbe un peso rilevante per la propensione al rischio nei mercati emergenti. Il divario tra vincitori e perdenti si sta ampliando e ci aspettiamo che questa dispersione persista e si approfondisca. La biforcazione tra esportatori di energia ed economie importatrici di petrolio si consolida ulteriormente a ogni mese in cui i prezzi del Brent restano elevati. All'interno di quest'ultimo gruppo, i sovrani con rating basso, riserve valutarie limitate e ingenti fabbisogni di finanziamento esterno si trovano di fronte a un contesto fondamentale sempre più difficile. Questa crescente dispersione crea opportunità concrete per la gestione attiva. I Paesi che combinano i benefici dell'export energetico con slancio riformatore o catalizzatori di rientro nel circuito multilaterale dovrebbero sovraperformare, mentre gli importatori di petrolio con riserve insufficienti e nessun programma FMI a breve termine affrontano i venti contrari più forti.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Emerging Markets Debt
ISIN	LU0926439729
Classe di azioni	I USD
Indice di riferimento	J.P. Morgan EMBI Global Diversified Index
Data d'inizio	15.5.2013

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	2.9%	2.9%
YTD	2.1%	1.6%
1 anno	14.8%	13.8%
3 anni p.a.	14.7%	10.3%
5 anni p.a.	4.3%	2.6%
10 anni p.a.	5.2%	3.9%
ITD p.a.	4.6%	3.7%

Periodo	Fondo	Indice di rif.
2025	14.9%	14.3%
2024	13.8%	6.5%
2023	14.3%	11.1%
2022	-19.9%	-17.8%
2021	1.0%	-1.8%
2020	1.4%	5.3%
2019	14.8%	15.0%
2018	-6.5%	-4.3%
2017	17.0%	10.3%
2016	12.7%	10.2%

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

- I CoCo bond comportano rischi significativi, tra cui il rischio di cancellazione delle cedole, il rischio di inversione della struttura del capitale, il rischio di proroga.
- 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, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE. Il presente documento ha scopi unicamente informativi e non costituisce né un'offerta, né una richiesta di acquisto né una raccomandazione per la sottoscrizione o vendita di quote del fondo/shares of the fund, né uno strumento di investimento per influire su qualsiasi transazione o per concludere un qualsiasi atto legale. Eventuali sottoscrizioni di quote del fondo gestito da una società di investimento dovrebbero avvenire esclusivamente sulla base del prospetto di vendita («Prospetto di vendita»), dei documenti contenenti le informazioni chiave («KID»), dello statuto nonché delle ultime relazioni annuali e semestrali del fondo e dopo aver richiesto la consulenza di un esperto indipendente in materia finanziaria, legale, contabile e fiscale. Questo documento si rivolge solo a «controparti qualificate» o a «clienti professionali», come stabilito dalla Direttiva 2014/65/CE (Direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari, «MiFID») o da regolamentazioni simili in altre giurisdizioni, o «investitori qualificati» come definito dalla Legge svizzera sugli investimenti collettivi («LICol»). Il fondo, la Società di gestione e il Gestore degli investimenti non rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito all'equità, alla correttezza, all'accuratezza, alla ragionevolezza o alla completezza di qualunque valutazione della ricerca ESG e alla corretta esecuzione della strategia ESG. Poiché gli investitori possono avere opinioni diverse su ciò che costituisce un

investimento sostenibile, il fondo può investire in emittenti che non riflettono le convinzioni e i valori di un investitore specifico.

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Si avverte che il rendimento può aumentare o diminuire, per esempio a causa delle eventuali oscillazioni del cambio. Il valore del denaro investito nel fondo può aumentare o diminuire e non esiste alcuna garanzia che sia possibile riscattare l'intero capitale investito o parte dello stesso.

Tali documenti sono disponibili gratuitamente presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Granducato del Lussemburgo**, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Vienna, quale l'agente di servizi per l'**Austria**, Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale rappresentante in **Svizzera**, Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, PwC Tax and Advisory, Société coopérative – GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email:

lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, 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. **Danimarca:** Il KID si può ricevere in danese. **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. **l'Irlanda:** Chiunque sia in possesso del presente documento e di qualsiasi materiale correlato è tenuto a informarsi riguardo a tutte le leggi e i regolamenti applicabili dei Paesi della sua nazionalità, residenza, residenza ordinaria o domicilio e a osservarli. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di consultare i propri consulenti legali, finanziari e/o fiscali. Il presente Fondo è commercializzato esclusivamente agli investitori professionali in Irlanda e non agli investitori al dettaglio. Né il Fondo né l'investimento sono stati autorizzati dalla Banca Centrale d'Irlanda. Se un potenziale investitore non è interessato a effettuare un investimento, il presente documento deve essere prontamente restituito. Il presente documento non costituisce, e non potrà essere considerato, un invito al pubblico in Irlanda a sottoscrivere azioni del Fondo. Chiunque riceva una copia del presente documento non può considerarlo un invito a sottoscrivere azioni del Fondo né una sollecitazione rivolta a persone diverse dal destinatario. L'offerta di sottoscrizione di azioni del Fondo non potrà essere effettuata da alcun soggetto in Irlanda se non in conformità alle disposizioni della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/CE («MiFID») e in conformità a qualsiasi codice, guida o requisito imposto dalla Banca Centrale d'Irlanda ai sensi della stessa. **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
Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
Switzerland
T +41 58 283 71 11
info@vontobel.com | vontobel.com/am