Vontobel

Quality Growth

Vontobel Fund – Global Equity

Quartalsbericht 3Q 2026



Wichtige Erkenntnisse

– Globale Aktien legten im dritten Quartal leicht zu, gestützt durch sehr gute Unternehmensergebnisse und zeitweilige Phasen der Stabilität in der Golfregion. Sorgen rund um die künstliche Intelligenz (KI) und steigende Ölpreise dämpften jedoch über weite Strecken des Berichtszeitraums die Wertentwicklung der Märkte. Der Vontobel Fund – Global Equity blieb im Quartalsverlauf hinter dem MSCI All Country World Index zurück.

– Die Titelauswahl im Industriesektor in Verbindung mit der Übergewichtung in diesem Sektor belastete die relative Performance am stärksten. Wir sind der Ansicht, dass die von uns gehaltenen Aktien aus dem Industriesektor nach einem schwierigen Quartal gut positioniert sind, da die makroökonomischen Einflussfaktoren und unternehmensspezifischen Faktoren, die ihre Entwicklung bestimmen, die Fundamentaldaten insgesamt stützen. Auch die Titelauswahl in Informationstechnologie belastete die relative Performance. Demgegenüber leistete die Titelauswahl in Finanzwerte den grössten positiven Beitrag zur relativen Performance, gefolgt von unserer Untergewichtung in Versorgern.

– Die Wahrscheinlichkeit einer erhöhten Inflation verstärkt den Druck auf die Aktienbewertungen, insbesondere bei Unternehmen mit langer Duration. Preissetzungsmacht ist noch wichtiger geworden, insbesondere für Unternehmen, bei denen Treibstoff einen wesentlichen Teil der Inputkosten ausmacht. Das Portfolio weist ein nennenswertes Engagement in Unternehmen auf, die unserer Einschätzung nach entweder direkt von einer höheren Inflation profitieren oder über eine ausgeprägte Preissetzungsmacht verfügen.

– Die Industrietätigkeit in den USA erholt sich. Wichtige Treiber sind die Nachfrage infolge der Rückverlagerung von Produktion, Investitionsausgaben für KI (Capex) und günstige Steueränderungen. Wir haben unser Engagement in US-Industrieunternehmen selektiv erhöht, die über strukturelle Wachstumstreiber jenseits des Konjunkturzyklus verfügen und sowohl von einer zyklischen Erholung als auch von längerfristigen Investitionen in die industrielle Produktivität gestützt werden könnten.

– Was den KI-Sektor betrifft, so kam es im Juli zu einem Rückgang der Bewertungen, der durch den Zusammenbruch des stark fremdfinanzierten Hedgefonds «Situational Awareness» noch verstärkt wurde. Wir nutzten die Gelegenheit, ausgewählte Positionen, deren Bewertungen attraktiv geworden waren, moderat aufzustocken. Insgesamt bleibt KI unseres Erachtens ein starker Treiber des weltweiten Gewinnwachstums, wobei die Hyperscaler ihre Investitionen in Recheninfrastruktur, Netzwerktechnologie und Rechenzentren weiter beschleunigen. Aus unserer Sicht sind die Fundamentaldaten für den Ausbau der KI unverändert.

– Nach einer längeren Phase, in der die Wertentwicklung des Marktes von einer kleinen Gruppe KI-bezogener Technologieaktien mit sehr hoher Marktkapitalisierung dominiert wurde, gibt es Anzeichen für eine gesündere Verbreiterung der Marktführerschaft. Wir sind der Ansicht, dass dies unserem Anlageansatz eher entgegenkommen könnte.

– Angesichts des schwierigen Umfelds ist es unseres Erachtens entscheidend, ein widerstandsfähiges Portfolio zu bewahren. Ein disziplinierter Ansatz ist unseres Erachtens unerlässlich, um ein Umfeld zu bewältigen, das von erhöhter makroökonomischer und marktbezogener Unsicherheit geprägt ist.

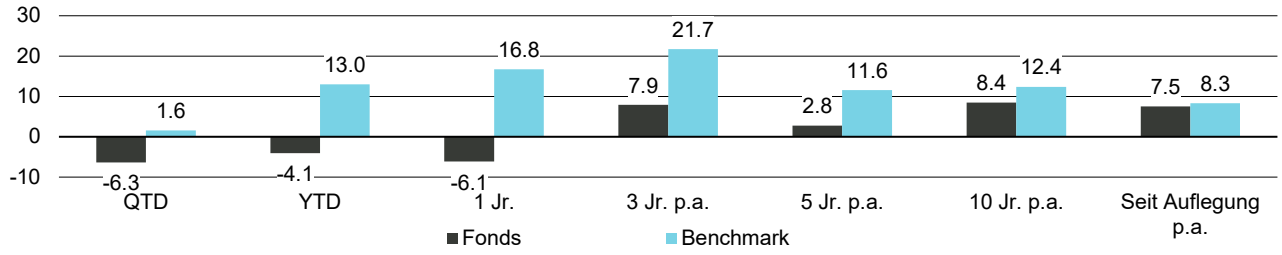
Fondsmerkmale

Anteilsklasse	Vontobel Fund – Global Equity I (ISIN LU0278093595)
Benchmark	MSCI World Index bis 31.12.2010, MSCI ACWI danach
Währung	USD
Lancierungsdatum	19.6.2008
Zeitraum	19.6.2008-30.9.2026

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

Anleger in Frankreich sollten beachten, dass dieser Fonds im Vergleich zu den Erwartungen der Autorité des Marchés Financiers eine unverhältnismässige Kommunikation über die Berücksichtigung von nicht-finanzieller Kriterien in seiner Anlagepolitik vorlegt.

Historische Performance (Nettorenditen, in %) per 30.9.2026 (I-Anteilsklasse)



	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonds	8.0	10.6	19.9	-21.2	13.5	19.3	27.6	-5.0	28.9	4.5
Bench-mark	22.3	17.5	22.2	-18.4	18.5	16.3	26.6	-9.4	24.0	7.9

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.

Marktübersicht

KI blieb im Quartal ein zentrales Thema an den Märkten. Die Anleger verfolgten aufmerksam die Entwicklung der Investitionsausgaben, die anhaltende Nachfrage nach Recheninfrastruktur und die sich beschleunigende Einführung von KI in den Unternehmen. Das Interesse an Anwendungen der agentischen KI nahm weiter zu und stützte die breitere Begeisterung für das Thema. Die Stimmung kühlte sich jedoch ab, als Halbleiterwerte nach deutlichen Kursgewinnen in den vorangegangenen sechs Quartalen nachgaben, während auch die KI-Infrastruktur in den Bereichen Speicher und Energie schwächer tendierte. Im September flammten Sicherheitsbedenken rund um die KI-Entwicklung auf, woraufhin die Entwickler von Frontier-Modellen öffentlich ein massvolleres Entwicklungstempo forderten. Trotz dieser Bedenken erzielten viele grosskapitalisierte Technologieunternehmen im Quartal eine positive Wertentwicklung.

Der immer wieder aufflammende Konflikt am Golf wirkte sich auf die Ölmärkte aus. Nach einer erneuten Eskalation der Spannungen beendeten die Ölpreise das Quartal bei rund USD 100 pro Barrel. Die daraus resultierenden erhöhten Energiepreise schlugen sich in der Inflation nieder, die anhaltend über dem Zielwert lag. Nach einer Reihe restriktiver Signale erhöhte die US-Notenbank die Zinsen im September um 25 Basispunkte.

China und die USA erörterten das Thema KI während des offiziellen Besuchs von Staatspräsident Xi Jinping in Washington. Sie vereinbarten einen künftigen Dialog über KI, klammerten Regulierung oder Zusammenarbeit jedoch aus. Zudem verlängerten die beiden Staatschefs ihre Waffenruhe im Handelskrieg bis in den Januar und senkten anschliessend die Zölle auf Waren im Wert von USD 60 Milliarden.

Südkoreanische Halbleiteraktien gaben im Juli angesichts der chinesischen Konkurrenz deutlich nach, machten im August und September aber einen Teil der Verluste wieder wett. Der südkoreanische Aktienmarkt entwickelte sich im Quartal schwach, liegt seit Jahresbeginn aber immer noch deutlich im Plus.

Europäische Unternehmen erzielten im ersten Halbjahr ein robustes Wachstum des Gewinns je Aktie. Die hohen Energiepreise blieben jedoch eine Belastung, da die Inflation im August wieder auf 3.3% anzog. Es wurde erwartet, dass die intensiven Hitzewellen im Sommer das BIP belasten würden, indem sie die Stromerzeugung und die Logistik beeinträchtigen und zugleich die landwirtschaftliche Produktion einschränken. Die EZB erhöhte im September die Zinsen und äusserte sich zur Inflation restriktiver, als die Märkte erwartet hatten. Dies führte zu einem Rückgang der Aktienkurse.

Globale Märkte Performance (%) per 30.9.2026	**DRITTES QUARTAL**	**1 JR.**
MSCI All Country World Index	1.60	16.75
MSCI All Country World ex U.S. Index	0.48	20.00
MSCI EAFE (Europe, Australasia, Far East)	0.81	15.69
MSCI Europe Index	-1.65	12.61
MSCI Japan Index	5.96	26.64
MSCI All Country Asia ex Japan Index	-0.36	31.14
MSCI Emerging Markets Index	-0.37	29.22
S&P 500 Index	2.30	15.74

Quelle: FactSet, MSCI, S&P
Angaben in USD.

MSCI All Country World Index Sektor-Performance (%) per 30.9.2026	**DRITTES QUARTAL**	**1 JR.**
Energy	14.68	36.72
Information Technology	4.47	39.65
Health Care	3.69	15.77
Communication Services	2.67	3.48
Financials	2.34	11.48
Materials	2.16	15.75
Consumer Staples	-2.56	3.48
Consumer Discretionary	-3.58	-9.01
Real Estate	-4.50	-1.36
Industrials	-5.68	10.83
Utilities	-8.75	1.14

Quelle: FactSet, MSCI, S&P
Angaben in USD.

Ausblick

– Die beiden dominierenden Themen, die wir im zweiten Quartal hervorgehoben hatten, prägten die Märkte auch im dritten Quartal: KI-Investitionen und der Krieg mit dem Iran. Zudem haben wir zunehmenden Druck auf die Anleiherenditen beobachtet, bedingt durch Sorgen über die Haushaltsdefizite, die höhere Inflation und den Verdrängungseffekt durch den Fremdfinanzierungsbedarf für KI.

– Höhere Ölpreise schlagen sich in einer höheren Inflation und letztlich in höheren Zinsen nieder. Die Inflation erweist sich beidseits des Atlantiks als hartnäckiger als erwartet, was sowohl in den USA als auch in Europa zu einem Zinserhöhungszyklus geführt hat. Unseres Erachtens verstärkt die Wahrscheinlichkeit einer erhöhten Inflation den Druck auf die Aktienbewertungen, insbesondere bei Unternehmen mit langer Duration. Preissetzungsmacht ist noch wichtiger geworden, insbesondere für Unternehmen, bei denen Treibstoff einen wesentlichen Teil der Inputkosten ausmacht.

– Das Portfolio weist ein nennenswertes Engagement in Unternehmen auf, die unserer Einschätzung nach entweder direkt von einer höheren Inflation profitieren oder über eine ausgeprägte Preissetzungsmacht verfügen. Gebührenbasierte Pipelinebetreiber wie Kinder Morgan können von stärkeren Energiemärkten und anhaltenden Investitionen in die Energieinfrastruktur profitieren, während die Deutsche Börse in Phasen höherer Inflation und Zinsvolatilität in der Regel höhere Handelsvolumen verzeichnet.

– Weitere Beispiele sind Coca-Cola, das bewiesen hat, dass es höhere Inputkosten weitergeben kann, ohne die Nachfrage wesentlich zu beeinträchtigen, und Johnson & Johnson, das von einer robusten, nicht diskretionären Nachfrage profitiert hat. Hinzu kommt Wabtec mit einem Anteil von 80% bei US-Lokomotiven, was dem Unternehmen eine starke Preissetzungsmacht in seinem grossen Aftermarket-Geschäft (rund 60% des Umsatzes) mit betriebskritischen Teilen, Software und Dienstleistungen verschafft. Angesichts von Treibstoffeinsparungen von 20% haben Bahngesellschaften einen stärkeren Anreiz, Modernisierungsprogramme von Wabtec umzusetzen.

– Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe erreichte im September 54.5 und signalisierte damit trotz hoher Zinsen den neunten Monat in Folge eine Expansion. Wichtige Treiber sind die Nachfrage infolge der Rückverlagerung von Produktion, KI-Investitionen und günstige Steueränderungen. Wir haben unser Engagement in US-Industriewerten mit neuen Positionen in United Rentals, AMETEK und Keyence selektiv erhöht. Diese Unternehmen verfügen unseres Erachtens über strukturelle Wachstumstreiber jenseits des Konjunkturzyklus und könnten sowohl von einer zyklischen Erholung als auch von längerfristigen Investitionen in die industrielle Produktivität gestützt werden. Wichtig ist, dass alle drei Titel weitgehend von Faktoren ausserhalb der KI getrieben werden. In diesem Bereich suchen wir zunehmend nach neuen Chancen.

– Was den KI-Sektor betrifft, so kam es im Juli zu einem Rückgang der Bewertungen, der durch den Zusammenbruch des stark fremdfinanzierten Hedgefonds «Situational Awareness» noch verstärkt wurde. Wir nutzten die Gelegenheit, ausgewählte Positionen, deren Bewertungen attraktiv geworden waren, moderat aufzustocken. Insgesamt bleibt KI unseres Erachtens ein starker Treiber des weltweiten Gewinnwachstums, wobei die Hyperscaler ihre Investitionen in Recheninfrastruktur, Netzwerktechnologie und Rechenzentren weiter beschleunigen. Nvidia veröffentlichte erstmals eine Jahresprognose, die für 2027 ein aussergewöhnliches Umsatzwachstum von 70% in Aussicht stellt, während AMD seinen adressierbaren Gesamtmarkt (Total Addressable Market, TAM) angesichts der weiter beschleunigten Nachfrage nach agentenbasierter KI kontinuierlich ausweitet. Wir sind der Ansicht, dass wir in den Bereichen Halbleiter und Halbleiterausrüstung führende Unternehmen wie KLA und Disco im Portfolio halten, die in hohem Masse vom starken Investitionszyklus im KI-Bereich profitieren.

– Nach einer längeren Phase, in der die Wertentwicklung des Marktes von einer kleinen Gruppe KI-bezogener Technologieaktien mit sehr hoher Marktkapitalisierung dominiert wurde, gibt es Anzeichen für eine gesündere Verbreiterung der Marktführerschaft. Wir denken, dass dies unserem Anlageansatz eher entgegenkommen könnte. Einige wichtige Beispiele sind Cintas, dessen Bewertungsmultiple trotz robusten organischen Wachstums im hohen einstelligen Prozentbereich und der wertsteigernden Übernahme von UniFirst gesunken ist, sowie Lonza, der weltweit führende Hersteller von Biologika, der von strukturellen Outsourcing-Trends und steigenden Margen profitiert. Hinzu kommt Galderma, dessen starkes Wachstum in den Bereichen Ästhetik und Dermatologie in der aktuellen Bewertung möglicherweise nicht vollständig berücksichtigt ist. Diese Unternehmen verbinden unseres Erachtens nachhaltige Wettbewerbsvorteile mit einem attraktiven Gewinnwachstum auf mittlere Sicht und positionieren das Portfolio damit potenziell günstig, um von einer breiteren Marktentwicklung zu profitieren.

– Der Konsumbereich ist ein wichtiger Sektor, der anfällig sein kann, in dem wir uns aber gut positioniert sehen. Wir halten Titel, die davon profitieren, dass Konsumenten auf günstigere Angebote ausweichen, wenn die Inflation ihre Budgets schmälert. So hat Casey’s davon profitiert, dass Konsumenten auf günstigere Angebote ausweichen: Sie kommen häufiger zum Tanken, um Geld zu sparen, konsumieren dabei aber zugleich mehr von den margenstarken Pizza- und Chicken-Wings-Angeboten, die ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis bieten. Ebenso gewinnt TJX Marktanteile, da Verbraucher zunehmend auf preisgünstigere Einzelhandelsangebote im Off-Price-Segment ausweichen. Dies spiegelt sich in einem Wachstum der flächenbereinigten Umsätze im mittleren einstelligen Prozentbereich wider.

Performancetreiber[1]

Der Vontobel Fund – Global Equity blieb im Quartalsverlauf hinter dem MSCI All Country World Index zurück. Die Titelauswahl im Industriesektor in Verbindung mit der Übergewichtung in diesem Sektor belastete die relative Performance am stärksten. Wir sind der Ansicht, dass die von uns gehaltenen Aktien aus dem Industriesektor nach einem schwierigen Quartal gut positioniert sind, da die makroökonomischen Einflussfaktoren und unternehmensspezifischen Faktoren, die ihre Entwicklung bestimmen, die Fundamentaldaten insgesamt stützen. Auch die Titelauswahl in Informationstechnologie belastete die relative Performance. Demgegenüber leistete die Titelauswahl in Finanzwerte den grössten positiven Beitrag zur relativen Performance, gefolgt von unserer Untergewichtung in Versorgern.

Auf Einzeltitelebene lieferten Nvidia, Microsoft und CME Group die höchsten Beiträge zur absoluten Performance, während RB Global, Galderma und KLA sie am stärksten belasteten.

Nvidia legte Ergebnisse deutlich über den Erwartungen vor und hob die Prognose an. Der Umsatz mit Rechenzentren lag bei USD 89 Milliarden (+18% gegenüber dem Vorquartal, +117% gegenüber dem Vorjahr) und übertraf die Konsensschätzung von USD 85 Milliarden dank einer breit angelegten Nachfrage klar. Das Unternehmen setzt seine beschleunigte Produkt-Roadmap weiterhin gut um, mit einem reibungslosen Übergang zur Rubin-Plattform. Zugleich wuchs der Umsatz mit Netzwerktechnologie stärker als das Compute-Geschäft, und das CPU-Geschäft entwickelte sich mit starker Dynamik. Die Unternehmensleitung legte eine formelle Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2028 vor, die ein Wachstum von rund 70% gegenüber dem Vorjahr vorsieht, deutlich über den Konsenserwartungen von rund 45%. Die Unternehmensleitung wies darauf hin, dass der Ausblick eher Angebotsengpässe als eine begrenzte Nachfrage widerspiegele. Die zugrunde liegende Kundennachfrage wachse um mehr als 100%. Zudem verwies Nvidia auf die anhaltend hohen Ausgaben der Hyperscaler: Die fünf grössten Cloud-Anbieter dürften ihre Investitionen 2027 um mehr als 60% steigern. Die Unternehmensleitung senkte zwar wegen des Drucks durch die Speicherpreise ihre kurzfristigen Erwartungen für die Bruttomarge, wies aber darauf hin, dass diese Kosten durch höhere Preise auf Systemebene teilweise ausgeglichen werden.

Die Outperformance von Microsoft spiegelte eine kräftige Fortsetzung des positiven Trends wider, nachdem das Unternehmen im Juli über den Erwartungen liegende Ergebnisse für das vierte Geschäftsquartal berichtet hatte. Neben der sehr guten Performance der Public Cloud Azure beschleunigte sich das Wachstum des Geschäfts mit der Microsoft 365 Commercial Cloud (umfasst Office) auf zugrunde liegender Basis das zweite Quartal in Folge. Die Guidance geht von einer weiteren Beschleunigung im Verlauf des Geschäftsjahres 2027 aus. Auch der Sektor insgesamt vollzog eine Rally, da der Markt die KI-Risiken für Softwareunternehmen differenzierter beurteilte.

CME Group erholte sich nach Sorgen über Störungen ihres Geschäfts durch Perpetual-Futures-Kontrakte. Zudem verbesserten sich die Gewinne von CME, da das durchschnittliche Tagesvolumen (ADV) 29.8 Millionen Kontrakte erreichte, das dritthöchste Quartals-ADV der Geschichte, und der Umsatz mit Marktdaten um 20% auf den Rekordwert von USD 238 Millionen stieg. Laut der Unternehmensleitung war das erste Halbjahr 2026 bei Umsatz, bereinigtem Betriebsergebnis und bereinigtem Gewinn je Aktie das stärkste in der Geschichte von CME.

Die Aktie von RB Global gab dagegen nach, obwohl das Unternehmen Anfang August ein sehr gutes Quartalsergebnis berichtet und die Prognose für das Gesamtjahr angehoben hatte. Die Anlegerstimmung wurde durch Bedenken hinsichtlich der Take Rate von RB Global belastet, also des Anteils der Bruttoumsätze, der als Umsatz beim Unternehmen verbleibt. Aus unserer Sicht hat das Geschäft keine strukturellen Probleme, und die Margen sind weiterhin gesund. Seither hat RB Global vorab höhere Gewinne für das dritte Kalenderquartal 2026 angekündigt.

Die Aktie von Galderma gab trotz angehobener Prognosen nach. Diese Underperformance war vor allem auf Befürchtungen zurückzuführen, dass sich die Verschreibungen eines der Produkte (Nemluvio) mit stärkerem Wachstum verlangsamen. Der wichtigste Datenanbieter für Verschreibungen änderte seine Methodik, wodurch die ausgewiesenen Verschreibungstrends künstlich gedrückt wurden. Seither haben sich die Trends erholt, was auf stärkere Fundamentaldaten als ausgewiesen hindeuten könnte. Die Aktie von Galderma begann sich im weiteren Verlauf des Quartals zu erholen, was letztlich aber nicht ausreichte, um den vorherigen Rückgang von den im Juni erreichten historischen Höchstständen wettzumachen. Wir sind der Ansicht, dass Galderma etwaige Performanceeinbussen des Quartals potenziell wieder aufholen wird, da sich die operative Dynamik in seinen Geschäftsbereichen fortsetzt.

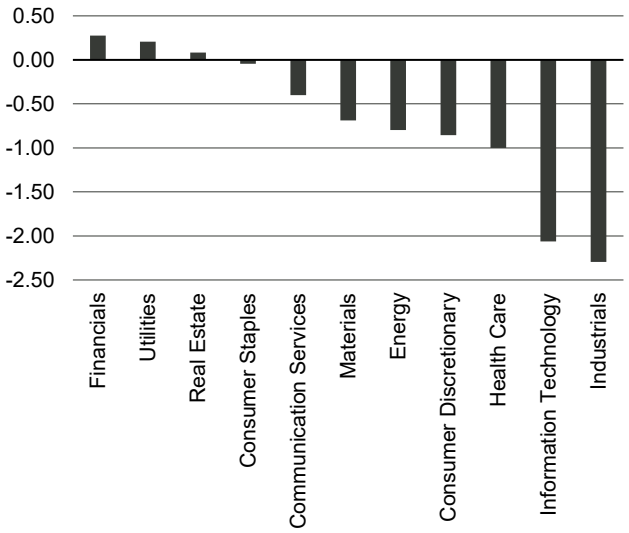
[1] Die vollständige Liste der fünf Titel mit den grössten Positiv- bzw. Negativbeiträgen finden Sie am Ende dieses Kommentars.

KLA gab trotz eines Rekordquartalsumsatzes nach. Die Bruttomarge erreichte 62% und lag damit am oberen Ende der Prognose, die operative Marge betrug rund 44%. Die Fundamentaldaten der Endmärkte blieben stark, insbesondere bei Foundry und Logik, worauf mehr als 70% des halbleiterbezogenen Umsatzes von KLA entfallen. Im Speicherbereich wuchsen Auftragsbestand und verbleibende Leistungsverpflichtungen gegenüber dem Vorjahr um rund 60%, da die zunehmende Verbreitung von HBM weiterhin strukturell zu einer höheren Intensität der Prozesskontrolle führt. Die Unternehmensleitung hob ihren Ausblick für Anlagen zur Waferfertigung für die Kalenderjahre 2026 und 2027 an. Allerdings wirkte der Wachstumsausblick von KLA im Vergleich zu den Markterwartungen etwas zurückhaltend. Die Unternehmensleitung verwies auf einen Gegenwind für die Bruttomarge von mehr als 100 Basispunkten durch höhere Beschaffungskosten (Speicherchips), der voraussichtlich bis ins Jahr 2027 anhalten wird, ohne sich ausdrücklich auf Preiserhöhungen zum Ausgleich dieses Drucks festzulegen. Schliesslich bestätigte die Unternehmensleitung ihre Ziele für 2030 weitgehend. Die langfristigen Fundamentaldaten des Unternehmens bleiben unseres Erachtens zwar attraktiv, und wir sehen KLA weiterhin als einen wichtigen Nutzniesser der KI-getriebenen Investitionen in Halbleiter. Der Markt honorierte die Zurückhaltung von KLA trotz eines starken operativen Umfelds jedoch nicht.

Attribution

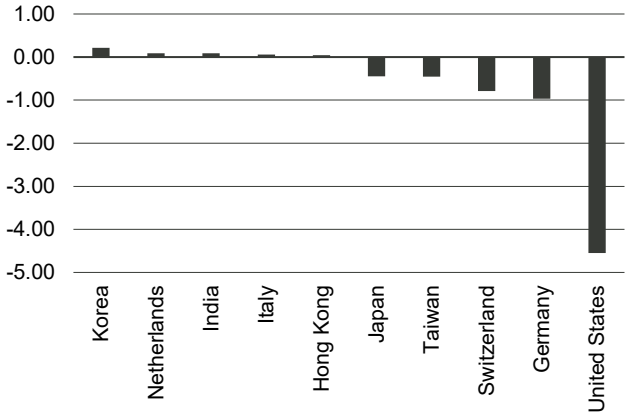
Sektor

Vontobel Fund – Global Equity vs. MSCI All Country World Index TR net



Land

Vontobel Fund – Global Equity vs. MSCI All Country World Index TR net



Quelle: FactSet, MSCI
Attributionen für das Quartal zum 30.9.2026. Basierend auf der kumulativen Bruttoperformance (USD) des Vontobel Fund – Global Equity. Die Bruttorenditen verstehen sich vor Abzug von Anlageverwaltungsgebühren, anderen anlagebezogenen Gebühren und nach Abzug von ausländischen Quellensteuern, Maklerprovisionen und Transaktionskosten. Die tatsächliche Rendite der Anleger reduziert sich um die Anlageberatungsgebühren. Die Länderverteilung basiert auf den Ländern mit den grössten Positiv- bzw. Negativbeiträgen nach Gesamtauswirkung. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse**.
Gesamtauswirkung: Die Nettoauswirkung der Allokations- und Selektionseffekte. Die geometrische Gesamtauswirkung eines Sektors oder Landes in einem Einzelzeitraum wird berechnet, indem man eins plus die Allokationsauswirkung (AE/100 + 1) mit eins plus der Selektionsauswirkung (SE/100 + 1) multipliziert, vom Ergebnis eins abzieht und es dann mit 100 multipliziert.

Änderungen im Portfolio[1]

Bei dem Aufbau von Portfolios halten wir es für entscheidend, eine Balance zwischen Qualitätsunternehmen mit unterschiedlichen Merkmalen zu finden. Daher unterteilen wir intern Qualitätsunternehmen in drei Kategorien:

Leaders: wachstumsstärkere «Motoren» des Portfolios, Unternehmen mit strukturellem Rückenwind, typischerweise mit höheren Bewertungen.

Defenders: moderates Wachstum mit potenziell hoher Widerstandsfähigkeit und ausgeprägtem Schutz bei Kursrückgängen, die «Sicherheitsgurte» des Portfolios, in der Regel niedriger bewertet als Leaders.

Opportunistic: hohes Wachstum mit einer gewissen Zyklizität, geringerer Prognostizierbarkeit, aber niedrigeren Bewertungen, sie fungieren als «Beschleuniger».

Wir kauften Aktien der europäischen Finanzinfrastrukturgesellschaft Deutsche Börse, die wir der Kategorie Defenders zuordnen. Das Unternehmen erzielt seine Umsätze vor allem mit Dienstleistungen in den Bereichen Handel, Clearing, Verwahrung und Abwicklung sowie mit dem Verkauf von Marktdaten. In vielen ihrer Geschäftsbereiche ist die Deutsche Börse in Monopol- oder Oligopolmärkten tätig, was eine sehr attraktive Wirtschaftlichkeit zur Folge hat. Zudem entwickeln sich ihre handelsbezogenen Geschäftsbereiche in Phasen erhöhter Marktvolatilität, wie sie in diesem Jahr zu beobachten waren, tendenziell gut. Unseres Erachtens ist die Deutsche Börse besser als einige ihrer Konkurrenten positioniert, um von einer höheren Zinsvolatilität zu profitieren, und bietet zugleich über ihr Verwahrungsgeschäft ein grundlegendes Wachstum.

Wir eröffneten eine Position in Interactive Brokers, einer Beteiligung, die wir der Kategorie Opportunistic zuordnen. Interactive Brokers ist eine globale elektronische Brokerage-Plattform, über die Kunden mit einem einzigen automatisierten Konto Aktien, Optionen, Futures, Anleihen, Devisen und Fonds an den meisten wichtigen Börsen der Welt handeln können. Das Unternehmen erzielt seine Umsätze mit Handelskommissionen sowie mit dem Nettozinsertrag auf Kundenguthaben und Margin-Salden. Interactive Brokers arbeitet mit einem hoch automatisierten, softwaregestützten Modell, bei dem die zusätzlichen Kosten für die Betreuung weiterer Kundenkonten minimal sind. Dadurch kann das Unternehmen wettbewerbsfähige Kommissionen und Margin-Zinssätze anbieten und zugleich eine attraktive Wirtschaftlichkeit wahren. Das Ergebnis sind ein Kundenstamm und ein Kundenvermögen, die stetig weiter wachsen, während sich die Kostenbasis kaum verändert. So nimmt die operative Hebelwirkung mit zunehmender Grösse zu.

Im Industriesektor eröffneten wir eine Position in Ametek, einem Titel der Kategorie Leaders. Ametek ist ein weltweit tätiger Hersteller elektronischer Instrumente und elektromechanischer Geräte mit Geschäftsaktivitäten in Nordamerika, Europa, Asien und Südamerika. Ametek hat über mehrere Jahrzehnte ein attraktives organisches Wachstum erzielt und dieses mit regelmässigen Fusionen und Übernahmen verbunden, um über den Zyklus hinweg ein Umsatzwachstum im hohen einstelligen Prozentbereich zu erreichen. Seine Produkte nehmen in jedem ihrer Märkte eine führende Position als Nummer eins oder zwei ein. Der Wettbewerb ist handhabbar, und die relativ geringe Grösse der Märkte hält die grösseren Anbieter fern. Die Preissetzungsmacht lag beständig über der Inflation, und über 10 Jahre weiteten sich die Bruttomargen um durchschnittlich 30 Basispunkte pro Jahr aus, wobei der Skaleneffekt bei den Vertriebs-, allgemeinen und Verwaltungskosten jährlich weitere 20 Basispunkte beisteuerte. Ametek hat seine Übernahmestrategie konsequent umgesetzt, indem es sich auf bestehende Stärken konzentrierte und neue Bereiche mied. In 50 Jahren musste das Unternehmen auf keine einzige seiner Übernahmen eine Abschreibung vornehmen. Die Rendite auf das investierte Kapital einschliesslich Übernahmen lag bei soliden 13%, und die Umwandlungsrate in freie Cashflows betrug über 10 Jahre durchschnittlich 115%. Das organische Wachstum beschleunigt sich in mehreren seiner wichtigsten Segmente, insbesondere in der Medizintechnik, der Luft- und Raumfahrt, im Energiebereich und bei Halbleitern.

Wir nahmen United Rentals ins Portfolio auf, einen Titel der Kategorie Opportunistic und den grössten Gerätevermieter Nordamerikas. Das Unternehmen vermietet allgemeine Baumaschinen und Spezialausrüstung und bietet zugehörige Dienstleistungen für Kunden aus Bau, Industrie und Infrastruktur an. Seine Grösse, sein Filialnetz und seine Kompetenzen im Flottenmanagement stützen seine Marktführerschaft. Die Nachfrage wird vom Nichtwohnungsbau, von der Instandhaltung in der Industrie und von Infrastrukturinvestitionen getragen. Die Wachstumstreiber, die bei United Rentals zu beobachten sind, beurteilen wir weiterhin positiv. Zwar bleibt das Engagement an den Bauzyklus gekoppelt, doch das Spezialsegment macht einen immer grösseren Teil des Geschäfts aus, was dazu beiträgt, diese Zyklizität teilweise abzufedern. Jüngste Berichte von Branchenakteuren deuten auf künftig günstige Trends hin. Der Vermietungsmarkt ist zwar bereits rasant gewachsen, doch das Unternehmen könnte unseres Erachtens weiterhin vom Outsourcing-Trend gestützt werden, der das Wachstum im Lauf der Zeit unterstützen dürfte.

Im Bereich Informationstechnologie eröffneten wir eine Position in Keyence, einem Titel der Kategorie Leaders. Keyence ist ein Unternehmen mit Sitz in Japan, das sich auf Fabrikautomatisierung konzentriert. Das Unternehmen ist weltweit führend bei Sensoren, Bildverarbeitungssystemen und Messtechnik, welche die Effizienz in der Fertigung steigern. Das Unternehmen hebt sich durch sein Direktvertriebsmodell ab, bei dem ausgebildete Ingenieure als Vertriebsfachleute die Kunden direkt vor Ort praxisnah technisch unterstützen. Umsätze und Margen von Keyence steigen dank höherer Investitionen in die industrielle Automatisierung. Zudem verbessert sich die Corporate Governance.

Sektorallokationen und Länderallokationen per 30.9.2026, basierend auf dem Vontobel Fund – Global Equity.

[1] Die angeführten Käufe sind die neuen Käufe mit Positionen von mehr als 50 Basispunkten im Vontobel Fund – Global Equity für den Berichtszeitraum. Die angeführten Verkäufe sind alle Titel, die im Vontobel Fund – Global Equity im Berichtszeitraum vollständig liquidiert wurden. Die identifizierten und beschriebenen Wertpapiere beinhalten möglicherweise nicht alle Wertpapiere, die für Kundenkonten gekauft, verkauft oder empfohlen werden.

Wir trennten uns von unserer Position in der AIA Group aus dem Sektor Finanzwerte, einem Titel der Kategorie Opportunistic, da die in China eingeführte neue Besteuerung die Visibilität des künftigen Gewinnwachstums verringert.

Wir verkauften CME Group, einen Titel der Kategorie Defenders, um den Kauf der Deutschen Börse zu finanzieren. Den Ausschlag gaben Opportunitätskosten. CME ist ein Qualitätsunternehmen. Wir sind jedoch der Ansicht, dass die Deutsche Börse im Vergleich zu CME von höheren Zinsen und höherer Volatilität profitieren könnte. Für die Deutsche Börse zahlten wir ein ähnliches Bewertungsmultiple bei ähnlichem Wachstum, vermieden dabei jedoch das Risiko, dass Perpetual-Futures-Kontrakte das bestehende Geschäftsmodell unter Druck setzen. CME geht derzeit gerichtlich gegen die eigene Aufsichtsbehörde vor, um die Verbreitung dieser Kontrakte zu verhindern.

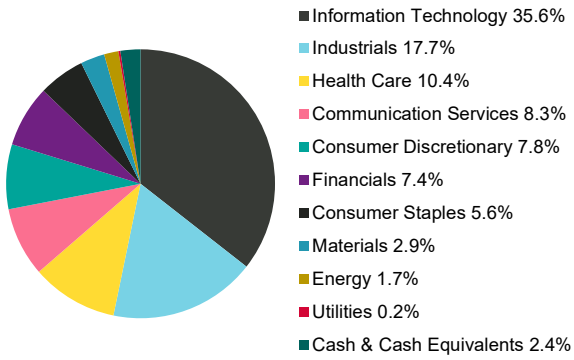
Wir verkauften Boston Scientific aus dem Sektor Gesundheitswesen, einen Titel der Kategorie Leaders, nachdem die enttäuschende Prognose im Rahmen der Ergebnisse für das zweite Quartal darauf hingedeutet hatte, dass die schleppende Entwicklung 2027 anhalten würde. Die Ergebnisse des Unternehmens für das zweite Quartal übertrafen zwar die gesenkten Erwartungen, doch der Ausblick für das zweite Halbjahr 2026 bis ins Jahr 2027 fiel verhalten aus, da die Geschäftsbereiche Watchman und Elektrophysiologie das Gesamtergebnis weiterhin belasten. Bei Watchman verschlechterten sich die Trends bei den Einzeleingriffen, während die Elektrophysiologie weitere Marktanteile an neue Anbieter verliert. Da sich eine mögliche Verbesserung der Fundamentaldaten weiter ins Jahr 2027 verschob, trennten wir uns von der Aktie.

Bei Kommunikationsdiensten verkauften wir Netflix, einen Titel der Kategorie Leaders, nach einer enttäuschenden Prognose für das dritte Quartal, obwohl die Ergebnisse für das zweite Quartal über den Erwartungen gelegen hatten. Zudem sieht sich das Unternehmen zunehmender Konkurrenz durch Kurzvideoinhalte (YouTube), steigenden Produktionskosten für Inhalte und einem langsameren Abonnentenwachstum gegenüber.

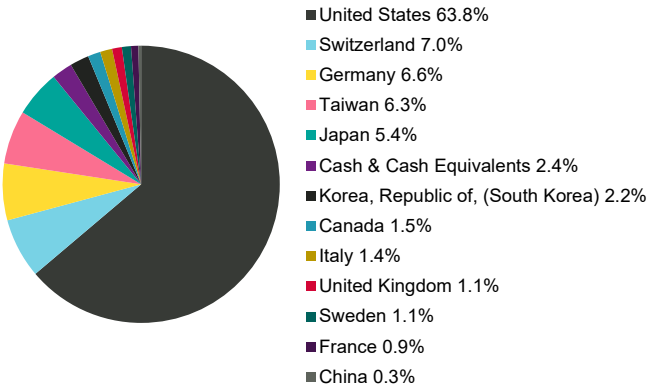
Wir verkauften Sherwin-Williams aus dem Sektor Grundstoffe, einen Titel der Kategorie Opportunistic. Sherwin enttäuschte nicht aus fundamentalen Gründen. Durch den Wechsel zu United Rentals konnten wir jedoch ein Unternehmen mit ähnlichen Treibern, aber mehr als doppelt so hohem Wachstum wie Sherwin zu einem um fünf Punkte niedrigeren Bewertungsmultiple kaufen. Mit dieser Transaktion haben wir unseres Erachtens das Wachstum unseres Portfolios erhöht und zugleich dessen Bewertungsniveau gesenkt, bei ähnlichem zyklischem Risiko.

Allokation

Sektor



Land



Portfoliodaten

Top-10-Positionen[1]

	SEKTOR	LAND	% DES PORTFOLIO
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. Sponsored ADR	Information Technology	Taiwan	6.3
NVIDIA Corporation	Information Technology	United States	6.2
Galderma Group AG	Health Care	Switzerland	5.0
Alphabet Inc. Class C	Communication Services	United States	5.0
Microsoft Corporation	Information Technology	United States	4.4
Coca-Cola Company	Consumer Staples	United States	4.0
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	United States	3.7
Deutsche Boerse AG	Financials	Germany	3.7
Advanced Micro Devices, Inc.	Information Technology	United States	3.2
Johnson & Johnson	Health Care	United States	3.0
Gesamt			**44.4**

Merkmale

	GLOBAL EQUITY[1]	MSCI ACWI
Marktkapitalisierung (USD Mrd.), gewichteter Durchschnitt	1176.9	1146.0
KGV – Prognose gewichteter harmonischer Durchschnitt, 12 Monate	21.2	16.1
Dividendenrendite (%)	0.9	1.5
Historisches EPS-Wachstum über 5 Jahre (%)	17.7	15.4
Eigenkapitalrendite, gewichteter Durchschnitt (%)	28.6	20.9

Risikostatistiken (5 Jahre)

	GLOBAL EQUITY[2]	MSCI ACWI
Annualisiertes Alpha	-6.9	–
Beta	0.9	1.0
Sharpe-Ratio	-0.1	0.5
Annualisierte Standardabweichung	14.4	14.9

5 grösste Positivbeiträge[1] nach Wertpapier (3 Monate)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
NVIDIA Corporation	Information Technology	5.91	2.69
Microsoft Corporation	Information Technology	2.61	0.75
CME Group Inc.	Information Technology	0.83	0.36
Coca-Cola Company	Financials	4.15	0.35
Advanced Micro Devices, Inc.	Consumer Staples	2.54	0.28

5 grösste Negativbeiträge[1] nach Wertpapier (3 Months)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
DISCO Corporation	Materials	1.71	-5.98
RB Global, Inc.	Health Care	2.63	-0.78
Galderma Group AG	Information Technology	5.59	-0.73
KLA Corporation	Information Technology	1.40	-0.64
Infineon Technologies AG	Consumer Discretionary	1.80	-0.58

5 grösste Positivbeiträge[1] nach Wertpapier (1 Jr.)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Information Technology	6.06	10.18
Advanced Micro Devices, Inc.	Information Technology	1.05	2.98
Alphabet Inc.	Information Technology	5.10	1.32
Coca-Cola Company	Communication Services	3.53	1.31
Siemens Energy AG	Consumer Staples	2.40	0.99

5 grösste Negativbeiträge[1] nach Wertpapier (1 Jr.)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Meta Platforms, Inc.	Materials	1.05	-8.63
Netflix, Inc.	Communication Services	1.86	-1.17
Tencent Holdings Limited	Industrials	2.40	-0.95
RB Global, Inc.	Health Care	2.55	-0.91
Boston Scientific Corporation	Information Technology	1.03	-0.80

Portfoliodaten per 30.9.2026
Quelle: FactSet Alle Renditen sind in USD angegeben.
[1] Basierend auf dem Vontobel Fund – Global Equity. Änderungen der Fondsbestände und -merkmale sind vorbehalten. Lesende sollten nicht davon ausgehen, dass eine Investition in die genannten Wertpapiere profitabel war oder sein wird. Für weitere Informationen zur Berechnungsmethode oder eine vollständige Liste der Titel, die im Berichtszeitraum zur Gesamtperformance beigetragen haben, wenden Sie sich bitte an Vontobel unter ClientServices@vontobel.com.
[2] Basierend auf der Bruttoperformance des Vontobel Fund – Global Equity. Die Bruttorenditen des Fonds verstehen sich vor Abzug von Anlageverwaltungsgebühren, anderen anlagebezogenen Gebühren und nach Abzug von ausländischen Quellensteuern, Maklerprovisionen und Transaktionskosten.
Die tatsächliche Rendite der Anleger reduziert sich um die Anlageberatungsgebühren.
Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.



Ramiz Chelat, CFA
PM, Analyst
29 years in industry
19 years with Vontobel



Rob Hansen, CFA
PM, Analyst
22 years in industry
9 years with Vontobel

Anlagerisiken[1]

- 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.
- 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 werden. Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter vontobel.com/sfdr erhältlich.

[1] Die aufgeführten Risiken betreffen die aktuelle Anlagestrategie des Fonds und nicht notwendigerweise das aktuelle Portfolio. Änderungen ohne vorherige Mitteilung vorbehalten; nur der aktuelle Prospekt oder ein vergleichbares Fondsdokument sind rechtsverbindlich.

Wichtige rechtliche Hinweise
Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen «Vontobel») für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, 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 und am Sitz des Fonds, 17, Boulevard de Kockelscheuer, L-1821 **Luxemburg** erhältlich, in der **Schweiz** bei der Vertreterin Vontobel Fonds Services AG und der Zahlstelle Bank Vontobel AG, beide Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, im Gebiet **der Europäischen Union/des Europäischen Wirtschaftsraums** bei der europäischen Einrichtung PwC Tax and Advisory, Société coopérative- GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg, E-Mail: lu-pwc.gfd.facsvs@pwc.lu. Weitere Informationen zum Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt sowie in den Jahres- und Halbjahresberichten, die in deutscher und englischer Sprache erhältlich sind. Das Basisinformationsblatt («KID») wird in der jeweiligen Landessprache jedes europäischen Landes bereitgestellt, in dem der Fonds vertrieben wird. Diese Dokumente können zudem auf unserer Website unter vontobel.com/am heruntergeladen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in englischer Sprache unter folgendem Link verfügbar: vontobel.com/vamsa-investor-information.Um wesentliche Informationen für Privatanleger in einer lokalen Sprache abzurufen, besuchen Sie bitte am.vontobel.com/europeanfacilitiesagent. Vontobel kann jederzeit beschliessen, die für den Vertrieb seiner Investmentfonds in einem Land getroffenen Vorkehrungen zu beenden. Entsprechende Informationen werden den Anlegern mitgeteilt. **Spanien**: Die zum Vertrieb zugelassenen Fonds sind im von der spanischen CNMV geführten Register der ausländischen Organismen für gemeinsame Anlagen unter der Nummer 280 eingetragen.
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.
Die Informationsanbieter von Vontobel, einschliesslich, aber nicht beschränkt auf MSCI Solutions LLC und mit ihr in Verbindung stehende Unternehmen (die «ESG-Parteien»), beziehen ihre Informationen (die «Informationen») zwar aus Quellen, die sie als zuverlässig erachten. Die ESG-Parteien leisten aber keinerlei Gewähr für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktgängigkeit der darin enthaltenen Daten oder deren Eignung zu einem bestimmten Zweck und lehnen diesbezüglich ausdrücklich jegliche Garantie, ob ausdrücklich oder impliziert, ab. Die Informationen sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt, dürfen nicht vervielfältigt oder in irgendeiner Form weiterverbreitet werden und sind weder als Basis für Finanzinstrumente oder -produkte oder Indizes noch als Bestandteil von solchen zu verwenden. Ferner sind die Informationen als solche auch nicht zu verwenden für Entscheide über Wertpapierkäufe oder -verkäufe oder deren Zeitpunkt. Die ESG-Parteien haften für keinerlei Fehler oder Unterlassungen im Zusammenhang mit in den Informationen enthaltenen Daten. Des Weiteren haften die ESG-Parteien auch in keinem Fall für direkte, indirekte, spezielle, Straf- oder Folgeschäden oder Schadenersatzansprüche (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurden.

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
Gotthardstrasse 43, 8022 Zurich
Telefon +41 58 283 71 50
Telefax +41 58 283 71 51

vontobel.com/am