

## Vontobel Fund – Emerging Markets Equity

Quartalsbericht 2Q 2024



### Wichtige Erkenntnisse

- Aktien der Schwellenländer verzeichneten im zweiten Quartal positive Renditen, wenngleich es zwischen den einzelnen Ländern Unterschiede gab: Die Wahlen in Indien und Mexiko sorgten für Volatilität, Exporte kurbelten das Wachstum in den technologieorientierten Volkswirtschaften Asiens an, und China ergriff Massnahmen zur Wiederbelebung seines Immobilienmarktes. Der Vontobel Fund – Emerging Markets Equity verzeichnete eine positive Rendite, verbuchte jedoch gegenüber dem MSCI Emerging Markets Index eine Underperformance.
- Unsere Übergewichtung in Basiskonsumgütern in Verbindung mit der Titelauswahl in diesem Sektor belastete unsere relative Performance am stärksten. Auch die Aktienausswahl in Finanzwerten beeinträchtigte die relativen Erträge. Die Einzeltitelauswahl in Kommunikationsdiensten trug dagegen am meisten zu der relativen Performance des Fonds bei. Darauf folgte zusammen mit der Titelauswahl in Informationstechnologie das Übergewicht in diesem Sektor.
- Mithilfe von Koalitionspartnern konnte Premierminister Narendra Modi die jüngsten Wahlen in Indien für sich entscheiden. Die Bhartiya Janata Party (BJP) behielt die Kontrolle über alle wichtigen Ministerien, was unseres Erachtens die Fortsetzung von Modis Bemühungen um den Ausbau der Strassen-, Schienen-, Energie- und Produktionsinfrastruktur sicherstellen wird. Dies sollte der Agenda der Regierung Stabilität verleihen, was den Unternehmen zugutekommen dürfte, die von der Dynamik beim Ausbau der Infrastruktur profitieren.
- Die Konjunkturmassnahmen Chinas haben zwar unterstützend gewirkt, doch sind die jüngsten politischen Initiativen zu klein, um die erforderliche Wirkung zur Wiederbelebung des

Immobilienmarktes zu haben. Für die Sektoren Immobilien, Banken, Infrastruktur und Rohstoffe in China bleiben wir vorsichtig. Stattdessen bevorzugen wir Unternehmen, die sich auf den Konsum im unteren Preissegment in den Bereichen Basiskonsumgüter und Gastgewerbe konzentrieren, und wir sehen führende Namen im Gaming-Bereich weiterhin positiv.

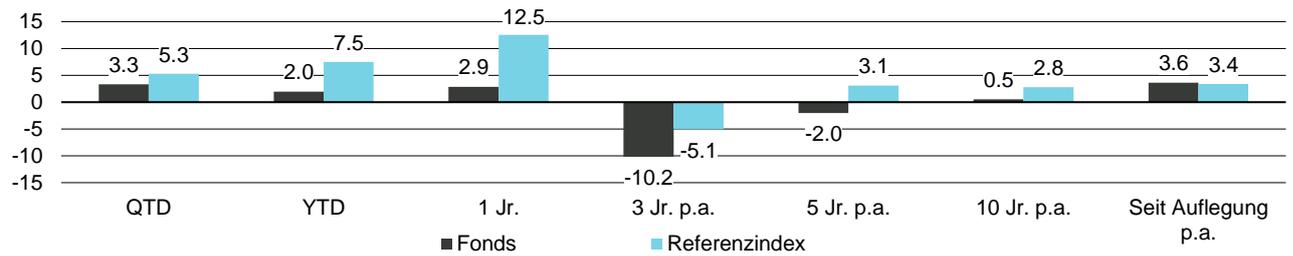
- Angesichts des KI-Hypes sind wir generell positiv gestimmt, was die durch KI-Anwendungen bedingte steigende Nachfrage und die sich daraus ergebende Nachfrage nach hochwertigen Halbleitern angeht. Auf Sicht von drei bis fünf Jahren sehen wir die Risiken einer Überinvestition und der Möglichkeit, dass ein erheblicher Teil der Nachfrage nach KI und GPUs vorgezogen wurde, aber derzeit gehört ein überhitztes Nachfragewachstum zu den Risiken. Wir suchen nach Unternehmen mit ausgeprägten Wettbewerbsvorteilen, hohen Kapitalrenditen und Prognostizierbarkeit über den gesamten Zyklus. Das Element Prognostizierbarkeit bedeutet auch, dass die Kernnachfrage bei Technologieunternehmen ausserhalb des Einsatzes für KI unterstützend sein und die Nachfrage nach KI-bezogenen Produkten einen zusätzlichen Aufwärtstrend bewirken sollte. Wir bleiben bei Unternehmen vorsichtig, die fast ausschliesslich durch den Einsatz ihrer Produkte für KI-Anwendungen angetrieben werden.

### Fondsmerkmale

<b>Anteilsklasse</b>	Vontobel Fund – Emerging Markets Equity I (ISIN LU0278093082)
<b>Referenzindex</b>	MSCI Emerging Markets TR net
<b>Währung</b>	USD
<b>Lancierungsdatum</b>	30.3.2007
<b>Zeitraum</b>	30.3.2007-30.6.2024

**Marketingdokument** für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, 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 28.6.2024 (I-Anteilsklasse)**

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fonds	2.5	-23.3	-6.0	16.0	18.3	-14.2	34.2	0.7	-8.5	5.9
Ref.–index	9.8	-20.1	-2.5	18.3	18.4	-14.6	37.3	11.2	-14.9	-2.2

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**

Die Schwellenländer legten im Quartalsverlauf aufgrund eines verbesserten wirtschaftlichen Umfelds und des KI-Enthusiasmus in einigen technologieorientierten Märkten zu. Die Wahlen sorgten in Indien für Unruhe, da Premierminister Narendra Modi bei den nationalen Wahlen keine absolute Mehrheit für die BJP erringen konnte, was ihn zur Bildung einer Koalitionsregierung zwang. Dagegen zeigten die Daten, dass Indien im Haushaltsjahr, das im März endete, ein BIP-Wachstum von 8.2% erzielen und damit die Prognose der Regierung von 7.6% übertreffen konnte.

China ergriff Massnahmen zur Bewältigung der Immobilienkrise, lockerte die Kreditvergabebedingungen und ermutigte die lokalen Regierungen, unverkaufte Häuser aufzukaufen. Da die Massnahmen jedoch erst nach und nach Wirkung zeigten, gingen die Preise weiter zurück. Andere Konjunkturindikatoren fielen weiterhin uneinheitlich aus. Während die Einzelhandelsumsätze im Mai die Erwartungen übertrafen, waren die Industriedaten erneut schwach, da der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Mai zurückging.

In Lateinamerika gab es Bedenken über steigende Staatsausgaben in Brasilien und die politische Einflussnahme auf Unternehmen wie Petrobras. Die Zahlen zeigten, dass das primäre Haushaltsdefizit für Mai höher ausfiel als erwartet, und das schwindende Vertrauen löste einen Ausverkauf des brasilianischen Real aus. In Mexiko führte der Erdrutschsieg von Claudia Sheinbaum bei den Präsidentschaftswahlen zu einem Einbruch der Aktienkurse des Landes, da die Anleger befürchteten, dass ihre Supermajorität ihr die Macht geben könnte, Teile der Verfassung umzuschreiben und Programme zu verabschieden, die die mexikanische Wirtschaft untergraben könnten. Umgekehrt weckte Sheinbaums Ruf als Klimawissenschaftlerin Hoffnungen auf Investitionen in saubere Energieprojekte, die die Attraktivität des Landes für Unternehmen erhöhen könnten, die ausserhalb Chinas expandieren wollen.

In anderen Ländern trugen starke Chip-Exporte, die auf die KI-getriebene Nachfrage in Taiwan zurückzuführen waren, zu Kursgewinnen bei, die sich in einem Anstieg des Binnenkonsums niederschlugen und es der Regierung ermöglichten, die BIP-Wachstumsprognose für das Gesamtjahr zu erhöhen.

**Globale Märkte**

Performance (%) per 30.6.2024	ZWEITES QUARTAL	1 JR.
MSCI All Country World Index	2.87	19.38
MSCI All Country World ex U.S. Index	0.96	11.62
MSCI EAFE (Europe, Australasia, Far East)	-0.42	11.54
MSCI Europe Index	0.55	11.68
MSCI Japan Index	-4.27	13.15
MSCI All Country Asia ex Japan Index	7.20	12.89
MSCI Emerging Markets Index	5.00	12.55
S&P 500 Index	4.28	24.56

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

**MSCI Emerging Markets TR net**

Sektor-Performance (%) per 30.6.2024	ZWEITES QUARTAL	1 JR.
Information Technology	11.25	34.30
Communication Services	8.23	2.77
Utilities	5.91	20.00
Consumer Discretionary	5.15	6.38
Industrials	4.11	5.46
Real Estate	3.53	-1.42
Financials	3.40	12.38
Energy	3.18	24.81
Materials	-1.78	-1.94
Consumer Staples	-3.07	-5.93
Health Care	-4.36	-2.83

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

## Ausblick

- Bei den letzten Wahlen in Indien konnte die BJP deutlich weniger Sitze als 2019 gewinnen, was den Markt überraschte. Mithilfe von Koalitionspartnern konnte Premierminister Narendra Modi jedoch am Ende den Sieg verkünden. Die BJP behält die Kontrolle über alle wichtigen Ministerien, was unseres Erachtens die Fortsetzung von Modis Bemühungen um den Ausbau der Strassen-, Schienen-, Energie- und Produktionsinfrastruktur sicherstellen wird. Wir sind der Ansicht, dass die Koalitionspartner die Politik der Zentralregierung unterstützen, allerdings wird sie zusätzliche Unterstützung von ihren jeweiligen Bundesstaaten benötigen. Dies dürfte der Agenda der Regierung Stabilität verleihen und sich positiv auf die Unternehmen auswirken, die von der Dynamik im Infrastruktursektor profitieren. Dazu gehören unsere Portfoliounternehmen Power Grid Corporation of India, einer der grössten Versorger der Welt im Bereich Stromübertragung, Polycab, ein führender Hersteller und Lieferant von Drähten und Kabeln, und APL Apollo Tubes, der grösste Hersteller von Stahlrohren in Indien.
- Bei den Wahlen in Mexiko konnte die Regierungspartei Morena deutlich mehr Sitze gewinnen als erwartet und verfehlte die Zweidrittelmehrheit im Kongress nur knapp. Die Märkte befürchten jedoch, dass Morena einige umstrittene politische Massnahmen wie eine Verfassungsreform durchsetzen wird, einschliesslich einer Direktwahl der Richter am Obersten Gerichtshof durch die Bevölkerung. Auf der negativen Seite wurde eine zusätzliche Steuer für den Bankensektor diskutiert, in dem wir ein moderates Engagement haben. Eine starke Unterstützung für eine weitere Anhebung des Mindestlohns und eine breitere Unterstützung für Sozialversicherungsprogramme sollten jedoch unseren Beteiligungen aus dem Konsumbereich Femsa und Walmex zugutekommen.
- China erhöhte vor Kurzem die Konjunkturlieferungen, um die Finanzierung von Infrastrukturausgaben zu unterstützen und die seit mehr als drei Jahren bestehenden Überbestände auf dem Immobilienmarkt abzubauen. Die tatsächliche Massnahme könnte jedoch weniger als 10% dessen betragen, was erforderlich wäre, um den Gebäudebestand auf ein als gesund angesehenes Niveau zu reduzieren. Die Senkung der Hypothekenzinsen und die Aufhebung von Kaufbeschränkungen trugen zur Belebung der Nachfrage von Privatpersonen bei. Diese Konjunkturmassnahmen sind zu klein, um die benötigte Wirkung zur Wiederbelebung des Immobilienmarktes zu haben. Wir bleiben daher in den Bereichen Immobilien, Banken, Infrastruktur und Rohstoffe vorsichtig. Stattdessen bevorzugen wir Unternehmen, die sich auf den Konsum im unteren Preissegment in den Bereichen Basiskonsumgüter und Gastgewerbe konzentrieren. Darüber hinaus sehen wir nach wie vor für führende Unternehmen der Gaming-Branche wie Tencent und NetEase positiv, da die Branche konsolidiert ist und Spiele in diesem schwierigen Konsumumfeld eine erschwinglichere Form der Unterhaltung sind.
- Angesichts des KI-Hypes sind wir generell positiv gestimmt, was die durch KI-Anwendungen bedingte steigende Nachfrage und die sich daraus ergebende Nachfrage nach hochwertigen Halbleitern angeht. Während die Rendite für Unternehmen, die KI-Produkte auf den Markt bringen, zu hinterfragen ist, gibt es einen Ansturm auf Investitionen in diese Anwendungen, um wettbewerbsfähig zu bleiben und Wege

zur Effizienzsteigerung zu identifizieren. Auf Sicht von drei bis fünf Jahren sehen wir die Risiken einer Überinvestition und der Möglichkeit, dass ein erheblicher Teil der Nachfrage nach KI und GPUs vorgezogen wurde, aber derzeit gehört ein überhitztes Nachfragewachstum zu den Risiken.

- Angesichts der Fragmentierung einiger Technologie-Teilsektoren halten wir es für wichtig, mit einem konsistenten Rahmenwerk in Unternehmen mit hoher Qualität zu investieren. D. h., wir suchen nach Unternehmen mit ausgeprägten Wettbewerbsvorteilen, hohen Kapitalrenditen und Prognostizierbarkeit über den gesamten Zyklus. Das Element Prognostizierbarkeit bedeutet auch, dass die Kernnachfrage bei Technologieunternehmen ausserhalb des Einsatzes für KI unterstützend sein und die Nachfrage nach KI-bezogenen Produkten einen zusätzlichen Aufwärtstrend bewirken sollte. Wir sind bei Unternehmen vorsichtiger, die hauptsächlich durch den Einsatz ihrer Produkte für KI-Anwendungen angetrieben werden. So haben wir bedeutende Positionen in führenden Unternehmen der «Logic»-Halbleiterindustrie wie TSMC aufgebaut, das nach wie vor führend in der Herstellung von Nodes der Spitzenklasse ist und bei dem die KI-getriebene Nachfrage sukzessive zu seinem Geschäft beiträgt.
- Wir sehen den Speicherbereich verhalten optimistisch, wo sich die Industrie auf drei Akteure im DRAM-Bereich konsolidiert hat. Die Branche hat umsichtig agiert, indem sie ihr Angebot im Verlauf des Jahres 2023 um etwa 20% reduziert hat. Wir gehen davon aus, dass unsere Position in SK hynix von der steigenden Nachfrage nach HBM-Speichern profitieren wird, die in KI-Servern zum Einsatz kommen und bei denen ein Versorgungsengpass besteht.
- Im Komponentenbereich sind wir selektiver, da in den Teilsegmenten generell ein hoher Wettbewerb herrscht. Wir haben jedoch eine Position in Taiwan in Accton, einem führenden Anbieter von White-Box-Switches, die in AI-Servern eingesetzt werden, wo die Nachfrage nach schnelleren Switches weiter steigt.
- Die türkische Zentralbank konzentriert sich auf die Wiederherstellung einer orthodoxen Geldpolitik, die Senkung der Inflation auf ein normales Niveau und eine verantwortungsvolle Finanzpolitik. Wir erwarten, dass die Kosten für Eigenkapital weiter rapide sinken, sich die Bewertungen verbessern und die Kapitalzuflüsse in das Land zurückkehren.
- Griechenland ist eine der wenigen Volkswirtschaften in Europa, die strukturell wachsen. Für die nächsten drei Jahre ist eine marktfreundliche Regierung an der Macht, das erwartete BIP-Wachstum liegt bei über 2% (während der Rest der Eurozone stagniert), und die Binnenwirtschaft profitiert überproportional von den europäischen Rettungsfonds. Griechische Banken handeln trotz höherer Eigenkapitalrenditen und ähnlicher Qualität der Aktiva mit einem deutlichen Abschlag gegenüber ihren europäischen und globalen Wettbewerbern. Darüber hinaus ist die Schuldenproblematik in Griechenland in den letzten Jahren gelöst worden.

Freundliche Grüsse  
Emerging Markets Equity Portfolio Management Team  
Matthew Benkendorf and Ramiz Chelat, CFA

## Performancetreiber<sup>1</sup>

Der Vontobel Fund – Emerging Markets Equity verzeichnete positive Ergebnisse, blieb jedoch für das Quartal hinter dem MSCI Emerging Markets Index zurück. Unsere Übergewichtung in Basiskonsumgütern in Verbindung mit der Titelauswahl in diesem Sektor belastete unsere relative Performance am stärksten. Auch die Aktienauswahl in Finanzwerten beeinträchtigte die relativen Erträge. Die Einzeltitelauswahl in Kommunikationsdiensten trug dagegen am meisten zur relativen Performance des Fonds bei. Darauf folgte zusammen mit der Titelauswahl in Informationstechnologie das Übergewicht in diesem Sektor.

Im zweiten Quartal brachten auf Einzeltitelebene Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC), Tencent und SK hynix die höchsten Beiträge zur absoluten Performance. PT Bank Rakyat, Raia Drogasil und Fomento Economico Mexicano (Femsa) belasteten die absoluten Erträge am stärksten.

Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC), der weltweit führende Halbleiterhersteller, legte Ergebnisse für das erste Quartal und Prognosen für das zweite Quartal vor, die leicht über den Erwartungen lagen. Das Unternehmen profitiert weiterhin von der Nachfrage aus der Nutzung in der KI und hob seine Erwartungen für den Umsatzbeitrag von KI-Rechenzentren an. TSMC erwartet für das Gesamtjahr 2024 trotz makroökonomischer Unsicherheit ein Wachstum von 20 bis 25%, das durch seine breite Kundenbasis und führende Position im Technologiebereich bei N2- und N5-Chips gestützt wird.

Tencent berichtete für das erste Quartal einen unerwartet besser ausgefallenen Gewinn mit einem Plus von 54% im Jahresvergleich. Das Umsatzwachstum im ersten Quartal betrug 6% gegenüber dem Vorjahr, was auf unerwartet hohe Werbeeinnahmen aufgrund der zunehmenden Monetarisierung von Video-Accounts zurückzuführen ist. Der Bereich Spiele blieb unverändert, was besser als erwartet war. Die Frühindikatoren sind im Spiele-Bereich positiv, mit einem Umsatzwachstum von +10% im Vergleich zum Vorjahr.

SK Hynix, ein reiner Speicherchiphersteller, der sich auf DRAM- und NAND-Flash-Speicherchips spezialisiert hat, profitierte weiterhin von der starken Nachfrage von Rechenzentren nach DRAM-Speichern, was zu steigenden Preisen und Absatzvolumen führte. Hynix erwartet für das zweite Quartal 2024 steigende DRAM- und NAND-Preise, die über den ursprünglichen Prognosen vom Jahresanfang liegen. Als wichtiges Glied in der Lieferkette für künstliche Intelligenz ist SK Hynix unserer Ansicht nach gut positioniert, um von einem verstärkten Investitionszyklus zu profitieren.

Dagegen fielen die Aktien der PT Bank Rakyat, obwohl das Unternehmen im ersten Quartal dank Margenausweitung und Kostenkontrolle sowie eines soliden Kredit- und Einlagenwachstums einen sehr guten Nettozinsertrag erzielte. Dem stand die Enttäuschung der Anleger gegenüber, da die Bank eine vorübergehende Verschlechterung der Qualität der Vermögenswerte im Bereich der Mikro- und Kleinstkredite berichtete, die durch die hohe Inflation bei den Lebensmittelpreisen und wetterbedingte Ernteauffälle verursacht wurde. Das Management plant, in den kommenden Quartalen die Herabstufungen und Abschreibungen im Mikro- und Kleinstkreditgeschäft schneller vorzunehmen und das Wachstum im Mikrokreditgeschäft nach der sehr guten Entwicklung der letzten Jahre zu verlangsamen.

Raia Drogasil, die führende nationale Drogeriemarktkette in Brasilien, ging aufgrund der schwierigen wirtschaftlichen Lage zurück. Das Unternehmen hat nach wie vor einen deutlichen Vorsprung vor den regionalen Akteuren und bietet in einem fragmentierten Markt weitere Expansions- und Konsolidierungschancen.

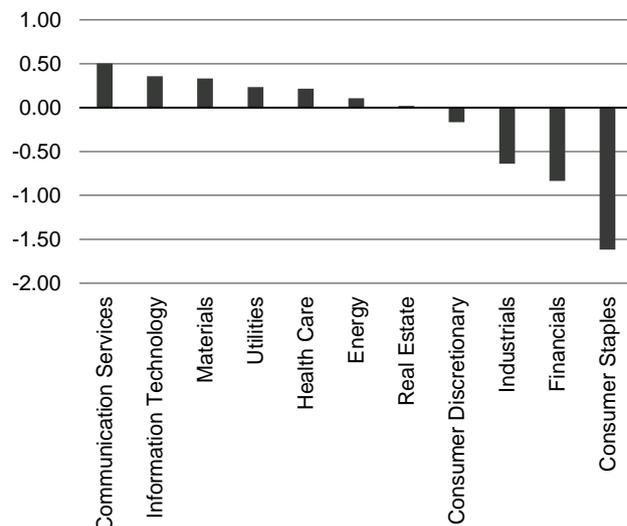
Fomento Economico Mexicano (Femsa), der führende Betreiber von Convenience Stores in Lateinamerika, ging aufgrund des erhöhten Risikos auf Länderebene zurück, während sich die Anlegerstimmung verschlechterte, als der Markt die Auswirkungen und potenziellen politischen Folgen des überraschenden Wahlausgangs in Mexiko verarbeitete.

<sup>1</sup> Die vollständige Liste der fünf Titel mit den grössten Positiv- bzw. Negativbeiträgen finden Sie am Ende dieses Kommentars.

### Attribution

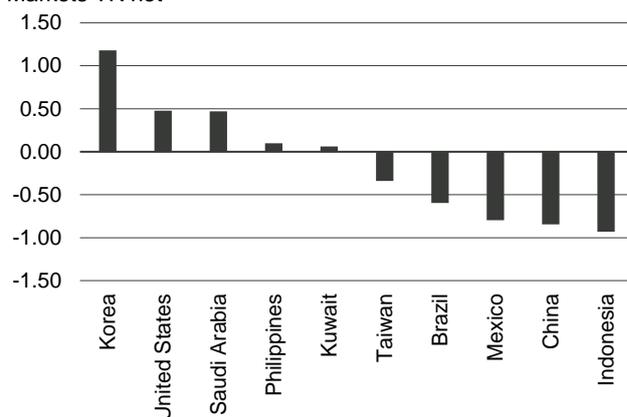
#### Sektor

Vontobel Fund – Emerging Markets Equity vs. MSCI Emerging Markets TR net



#### Land

Vontobel Fund – Emerging Markets Equity vs. MSCI Emerging Markets TR net



Quelle: FactSet, MSCI

Attributionen für das Quartal zum 30.6.2024. Basierend auf der kumulativen Bruttoperformance (USD) des Vontobel Fund – Emerging Markets 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<sup>1</sup>

Bei den Finanzwerten kauften wir Samsung Fire & Marine Insurance (SF&M), den grössten Anbieter von Nichtlebensversicherungen in Korea. Das Autoversicherungsgeschäft des Unternehmens ist das grösste und effizienteste in der Branche, was eine gute Rentabilität über den gesamten Zyklus hinweg ermöglicht. SF&M hat auch das grösste private Krankenversicherungsgeschäft des Landes, das mittelfristig im hohen einstelligen Bereich wächst. Die Einführung eines neuen Rechnungslegungsstandards im Jahr 2023 hat die Entwicklung der Branche ebenfalls verbessert, den Wettbewerb vernünftiger werden lassen und die Rentabilität erhöht.

Ebenfalls im Finanzbereich sind wir eine Position in der türkischen Haci Ömer Sabanci eingegangen, der Holdinggesellschaft der Sabanci-Gruppe, einem der grössten Industrie- und Finanzkonglomerate der Türkei. Wir sind der Ansicht, dass die verschiedenen Geschäftsbereiche des Sabanci-Konglomerats deutlich unterbewertet sind und die Aktie mit einem deutlichen Abschlag zum NAV gehandelt wird. Die jüngsten Initiativen zur Wertsteigerung, wie der bevorstehende Börsengang des Energieerzeugungsgeschäfts, sollten dazu beitragen, diesen Abschlag zu verringern, während der Ausbau der Erzeugungskapazitäten im Energiebereich und die internationale Expansion im Werkstoffbereich gegen Ende des Jahres deutlicher sichtbar werden dürften.

Im Finanzbereich kauften wir darüber hinaus Aktien der Eurobank Ergasias, die zu den vier grössten Bankengruppen in Griechenland gehört. Die Eurobank hat einen Marktanteil von 25% im Inland und ist geografisch diversifiziert, wobei rund 30% ihres Nettogewinns aus den wachstumsstarken Märkten Bulgarien und Zypern stammen. Die Eurobank verfügt zudem über ein profitables Immobilien-Investment-Portfolio in Griechenland, das zu ihren hohen Erträgen beiträgt. Wir sind der Ansicht, dass die Fähigkeit der Eurobank, eine normalisierte Eigenkapitalrendite im mittleren Zehnprozentbereich zu erzielen, derzeit vom Markt nicht eingepreist wird. Der Gewinnanstieg durch die bevorstehende Übernahme der Hellenic Bank und die damit verbundenen erheblichen Synergien werden im derzeitigen Konsens möglicherweise nicht berücksichtigt. Eine Erholung des Kreditwachstums, die Stärke der Binnenwirtschaft und sinkende Finanzierungskosten erhöhen die Wahrscheinlichkeit von Konsens-Hochstufungen und das Aufwärtspotenzial der Aktie.

In zyklischem Konsum kauften wir die Hyundai Motor Company. Sie ist der grösste Automobilhersteller Koreas und der fünftgrösste weltweit. Das Unternehmen ist führend im Segment der Elektrofahrzeuge und befindet sich trotz sehr konservativer Investitionen im Rahmen der Partnerschaft mit Kia in einem sehr erfolgreichen Modellzyklus. Wir denken, dass Hyundai gut positioniert ist, um weiterhin vom Wachstum bei Hybrid- und Elektrofahrzeugen zu profitieren, da sich die Welt in Richtung emissionsarmer Fahrzeuge bewegt.

Darüber hinaus kauften wir im Bereich zyklische Konsumgüter die chinesische H World Group (vormals Huazhu Hotels

Sektorallokationen und Länderallokationen per 30.6.2024, basierend auf dem Vontobel Fund – Emerging Markets Equity.

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

Group), die wir für einen gut geführten Hotelkettenbetreiber in China halten. Das Unternehmen ist in der gesamten Bandbreite von Budget- bis hin zu gehobenen Mittelklassehotels tätig und verfügt über mehr als 8.500 Standorte in ganz China (ca. 90% der Standorte sind Franchise- oder Franchisenebetriebe (Management + Franchise), welche die gleiche Qualität sicherstellen). H World ist unserer Meinung nach gut positioniert, um vom Wachstum des inländischen Geschäfts- und Freizeitreiseverkehrs und der zunehmenden Marktdurchdringung chinesischer Hotelketten zu profitieren, die deutlich unter dem Niveau in den USA und Europa liegt. Wir erwarten, dass das Unternehmen eine Rolle bei der Konsolidierung von Marktanteilen spielen dürfte, da es ein breites Markenportfolio und die beste Kapitalrendite für Franchisenehmer bieten kann. Für die nächsten fünf Jahre wird eine jährliche Umsatzsteigerung von 10% erwartet.

Im Bereich Informationstechnologie kauften wir das taiwanische Unternehmen E Ink. Dieses hat eine Monopolstellung bei E-Papier, das hauptsächlich in der Unterhaltungselektronik (z. B. E-Reader/E-Notes) und bei elektronischen Regaletiketten verwendet wird. Das Unternehmen verfügt über einen Technologievorsprung, der weltweit patentiert und damit gut geschützt ist. Darüber hinaus produziert das Unternehmen in wesentlich grösserem Massstab und zu niedrigeren Kosten als seine Wettbewerber, da es mehr als 90% des Marktes beherrscht. Wir sehen hohe Markteintrittsbarrieren in der E-Papier-Branche und gehen davon aus, dass die Wettbewerbssituation unverändert bleiben wird. E Ink dürfte gut positioniert sein, um vom strukturellen Wachstum im Bereich elektronische Regaletiketten und von der Einführung von E-Readern mit Farbdisplay durch grosse Markenhersteller zu profitieren. Darüber hinaus stellen die Technologie- und Grössenvorteile von E Ink einen Wettbewerbsvorteil dar.

Ebenfalls in Informationstechnologie kauften wir Hon Hai Precision Industry Co, den grössten Hersteller in den Bereichen Unterhaltungselektronik, Cloud- und Netzwerktechnologie sowie Computertechnik. Das Unternehmen hat eine starke Marktposition in jeder seiner Kategorien, die auf Grösse, vertikaler Integration, robuster Lieferkette und globaler Produktion beruht. Hon Hais Cloud- und Netzwerkgeschäft ist gut positioniert, um vom Wachstum im Bereich KI-Server zu profitieren, da es ein wichtiger Lieferant von Serverkomponenten im Bereich Upstream (d. h. Grafikprozessoren-Einheiten, Computerchips, Schalttafeln) und von Downstream-/Rack-Servern für die GB200 Rack-Lösung von NVIDIA ist. Zudem erwarten wir, dass Hon Hai attraktive Kapitalrenditen erzielen wird, da die höhere Komplexität die Eintrittsbarrieren erhöhen dürfte.

Bei den Industriewerten nahmen wir TAV Havalimanlari in der Türkei auf, dieser betreibt 15 Flughäfen in der Türkei, hinzu kommen Flughäfen in Kasachstan, Georgien, Tunesien, Nord-Mazedonien, Saudi-Arabien, Kroatien und Lettland. Die Gruppe ist zu 47% im Besitz der französischen Gesellschaft Aeroports de Paris. Unseres Erachtens ist TAV allein aufgrund des Ertragspotenzials des Flughafens Almaty in Kasachstan unterbewertet, der sich vollständig im Besitz von TAV befindet und ein stärkeres Passagierwachstum als erwartet verzeichnet. Noch wichtiger ist, dass das neue Terminal, das im Juni eröffnet wurde, die Kapazität verdoppelt und höhere Duty-Free-Einnahmen und Gebühren pro Kunde ermöglicht. Bei seinen übrigen Flughäfen, die sich

hauptsächlich in der Türkei befinden, wächst der Verkehr jährlich um 8%, und die Aussichten sind gut, da die Türkei ein attraktives und erschwingliches Reiseziel ist.

Ebenfalls in Industrie kauften wir IRB Infrastructure Developers, Indiens grössten Mautstrassenbetreiber mit Konzessionen für mehr als 15.000 km Strassen in 12 Bundesstaaten. Das Unternehmen verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Build-Operate-Transfer-Bereich und besitzt sowohl die Konzessionen als auch den Bauzweig, der den Bau, den Betrieb und das Management aller Vermögenswerte der Gruppe unter sich hat. Die Ankerinvestoren GIC und Cintra (Teil der Grupo Ferrovial), die für IRB als strategische Partner fungieren, bringen ihre umfassende Branchenkenntnis und bewährten Vorgehensweisen in der Unternehmensführung ein. Wir sind der Ansicht, dass das Unternehmen gut positioniert ist, um von dem 31 Mrd. USD umfassenden Plan der indischen Regierung zur Monetarisierung von Infrastrukturvermögenswerten zu profitieren, und erwarten, dass die Gewinne zwischen 2024 und 2027 um mehr als 80% steigen werden.

Im Gesundheitsbereich kauften wir Bangkok Dusit Medical Services (BDMS), Thailands grössten privaten Krankenhausbetreiber. Das Unternehmen ist gut positioniert, um von den steigenden Gesundheitsausgaben sowohl nationaler als auch internationaler Patienten zu profitieren. Da BDMS bereits landesweit vertreten sind, plant das Unternehmen keine grösseren Investitionen, sondern will durch eine bessere Auslastung der bestehenden Einrichtungen wachsen. Gewinne dürften unserer Erwartung nach vor allem durch Margenausweitungen erzielt werden, die besser prognostizierbar sind als Kapazitätserweiterungen. Dies dürfte in den nächsten fünf Jahren zu einem jährlichen EPS-Wachstum von 11% führen.

Im Bereich zyklischer Konsum in Brasilien trennten wir uns aufgrund von stärkeren Bedenken hinsichtlich der Unternehmensführung von Vivara Participacoes, der grössten Juwelierkette Lateinamerikas. Im März kehrte Nelson Kaufman, der Gründer und Hauptaktionär von Vivara, in die Position des CEO zurück und löste damit seinen Neffen ab. Nach nur einer Woche im Amt und einem schlecht verlaufenen Investorenengespräch wurde Kaufman zum Chairman ernannt, während der CFO des Unternehmens zum CEO befördert wurde. Angesichts einiger internationaler Ambitionen des neuen Chairman sehen wir ein erhöhtes Risiko in der Unternehmensführung und gaben die Position auf.

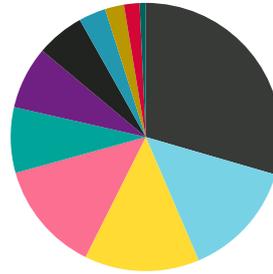
Im Industriesektor verkauften wir nach dem raschen Ausscheiden des CEO Techtronic Industries in Hongkong, den Hersteller von Elektrowerkzeugen der Marken Milwaukee und Ryobi. Es ist wahrscheinlich, dass viele der einfachen Wachstumshebel bereits im Rahmen der Strategie des scheidenden CEO eingesetzt wurden, aber wir werden die Situation weiter beobachten, während das neue Managementteam seine Strategie festlegt. Ebenfalls im Industriebereich verkauften wir den mexikanischen Flughafenbetreiber Grupo Aeroportuario del Pacifico, um das Kapital für Investments mit einem besseren Risiko-Ertrags-Verhältnis einzusetzen.

Im Bereich Informationstechnologie trennten wir uns von der indischen Infosys, nachdem das Unternehmen zum zweiten Mal in Folge die Umsatzprognosen verfehlt hatte. Das Umfeld

hat sich nicht verändert, die diskretionären Ausgaben sowie die Ausgaben für die digitale Transformation sind rückläufig, was zu Verzögerungen oder Stornierungen von Vertragsabschlüssen führt. Wir gehen davon aus, dass Infosys im kommenden Jahr beim Umsatzwachstum hinter seinem Konkurrenten TCS zurückbleiben wird. Ausserdem hat das Unternehmen unserer Meinung nach an Glaubwürdigkeit verloren. Ebenfalls im Bereich Informationstechnologie verkauften wir die koreanische Samsung SDI, da der Absatz von Batterien zyklischer geworden ist und sich die Wachstumsraten verlangsamt haben, sodass unsere ursprüngliche Investmentthese nicht mehr so robust ist.

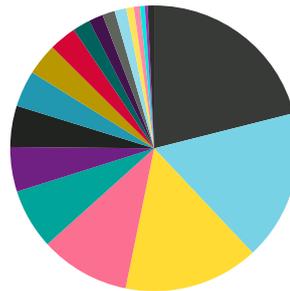
Bei den Finanzwerten verkauften wir die United Overseas Bank Limited in Singapur, da die zuletzt starke Kursentwicklung das zukünftige Aufwärtspotenzial begrenzt. In Kommunikationsdiensten trennten wir uns von PT Telkom Indonesia, um uns besseren Möglichkeiten zuzuwenden.

**Allokation  
Sektor**



- Information Technology 29.5%
- Consumer Staples 14.1%
- Financials 13.8%
- Consumer Discretionary 13.3%
- Communication Services 7.9%
- Industrials 7.5%
- Health Care 5.8%
- Energy 3.2%
- Utilities 2.3%
- Materials 1.9%
- Cash & Cash Equivalents 0.7%

**Land**



- India 21.0%
- Taiwan 17.0%
- China 15.2%
- Korea 10.1%
- United States 6.8%
- Brazil 5.0%
- Hong Kong 4.7%
- Mexico 4.1%
- Indonesia 3.6%
- Turkey 3.1%
- South Africa 2.0%
- Thailand 1.6%
- Netherlands 1.4%
- Poland 1.3%
- United Kingdom 0.8%
- Greece 0.7%
- United Arab Emirates 0.5%
- Saudi Arabia 0.3%
- Cash & Cash Equivalents 0.7%

## Portfoliodaten

### Top-10-Positionen<sup>1</sup>

	SEKTOR	LAND	% DES PORTFOLIO
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Information Technology	Taiwan	9.1
Tencent Holdings Limited	Communication Services	China	6.5
Samsung Electronics Co., Ltd.	Information Technology	Korea	4.4
Reliance Industries Limited	Energy	India	3.2
Nu Holdings Ltd.	Information Technology	United States	2.6
Cipla Limited	Health Care	India	2.6
Accton Technology Corp.	Information Technology	Taiwan	2.6
Raia Drogasil S.A.	Consumer Staples	Brazil	2.5
Eicher Motors Limited	Consumer Discretionary	India	2.5
President Chain Store Corporation	Consumer Staples	Taiwan	2.4
<b>Gesamt</b>			<b>38.5</b>

### Merkmale

	EMERGING MARKETS EQUITY <sup>1</sup>	MSCI EM
Marktkapitalisierung (USD Mrd.), gewichteter Durchschnitt	166.4	155.8
KGV – Prognose gewichteter harmonischer Durchschnitt, 12 Monate	16.0	12.1
Dividendenrendite (%)	1.6	2.6
Historisches EPS-Wachstum über 5 Jahre (%)	14.9	14.9
Eigenkapitalrendite, gewichteter Durchschnitt (%)	19.4	15.8

### Risikostatistiken (5 Jahre)

	EMERGING MARKETS EQUITY <sup>2</sup>	MSCI EM
Annualisiertes Alpha	-4.7	–
Beta	0.9	1.0
Sharpe-Ratio	-0.3	0.0
Annualisierte Standardabweichung	16.6	18.6

Portfoliodaten per 30.6.2024

Quelle: FactSet Alle Renditen sind in USD angegeben.

<sup>1</sup> Basierend auf dem Vontobel Fund – Emerging Markets 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 Gesamtp performance beigetragen haben, wenden Sie sich bitte an Vontobel unter [ClientServices@vontobel.com](mailto:ClientServices@vontobel.com).

<sup>2</sup> Basierend auf der Brutto performance des Vontobel Fund – Emerging Markets 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.**

### 5 grösste Positivbeiträge<sup>1</sup> nach Wertpapier (3 Monate)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Information Technology	8.18	1.69
Tencent Holdings Limited	Communication Services	6.61	1.57
SK hynix Inc.	Information Technology	1.96	0.47
Eicher Motors Limited	Consumer Discretionary	2.55	0.41
KLA Corporation	Information Technology	2.34	0.41

### 5 grösste Negativbeiträge<sup>1</sup> nach Wertpapier (3 Months)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Financials	1.96	-0.77
Raia Drogasil S.A.	Consumer Staples	2.82	-0.49
Fomento Economico Mexicano, S.A.B. de C.V.	Consumer Staples	2.20	-0.43
Localiza Rent A Car S.A.	Industrials	1.14	-0.42
Grupo Financiero Banorte, S.A.B. de C.V.	Financials	1.31	-0.33

### 5 grösste Positivbeiträge<sup>1</sup> nach Wertpapier (1 Jr.)

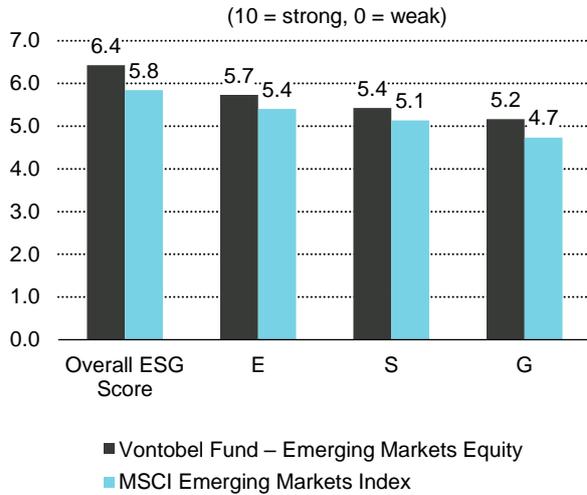
	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Information Technology	6.69	3.85
Tencent Holdings Limited	Communication Services	5.99	1.07
Power Grid Corporation of India Limited	Utilities	1.40	0.96
Reliance Industries Limited	Energy	2.64	0.79
KLA Corporation	Information Technology	0.96	0.73

### 5 grösste Negativbeiträge<sup>1</sup> nach Wertpapier (1 Jr.)

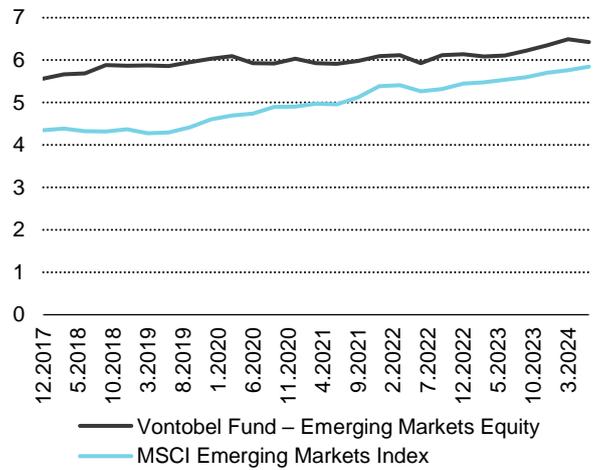
	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Yum China Holdings, Inc.	Consumer Discretionary	1.98	-1.13
Raia Drogasil S.A.	Consumer Staples	3.16	-0.72
Samsung SDI Co., Ltd	Information Technology	0.57	-0.57
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Financials	2.77	-0.48
HDFC Bank Ltd.	Financials	3.88	-0.47

### ESG-Kennzahlen

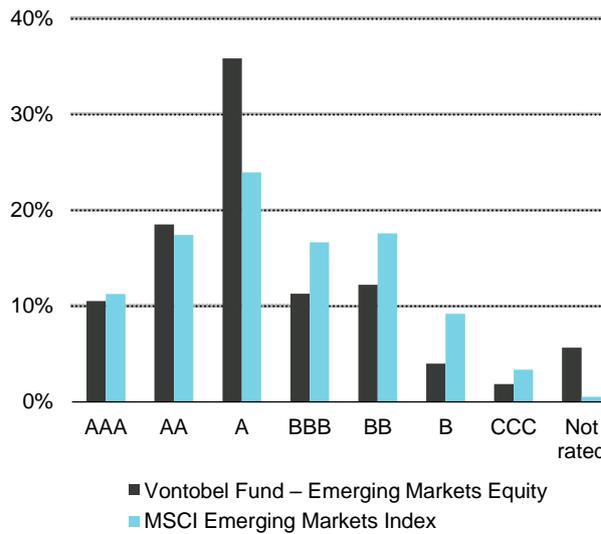
ESG-(MSCI-) Scores<sup>1</sup>



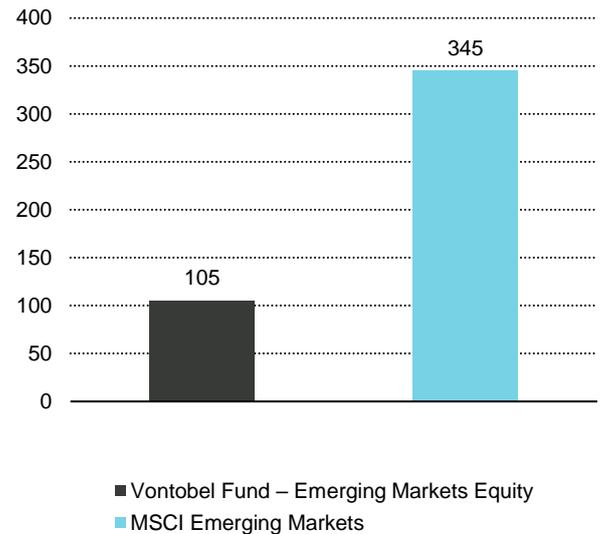
ESG-(MSCI-) Scores<sup>1</sup> Historie



ESG-(MSCI-) Ratingverteilung



Gewichteter Durchschnitt CO2-Intensität<sup>2</sup> (Scope 1+2)  
(tons CO2e/\$1M sales)



Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Stand: 30.6.2024. Based on the Vontobel Fund – Emerging Markets Equity. Quelle: MSCI ESG Research LLC, FactSet. Die ESG-Scores wurden von MSCI ESG Research LLC berechnet.

<sup>1</sup> Der MSCI-ESG-Gesamtscore wird unter Ausschluss von Barmitteln als einfacher gewichteter Durchschnitt der ESG-Ratings der Emittenten berechnet.

<sup>2</sup> Basierend auf den zuletzt gemeldeten oder geschätzten Scope-1- und Scope-2-Treibhausgasemissionen eines Unternehmens.

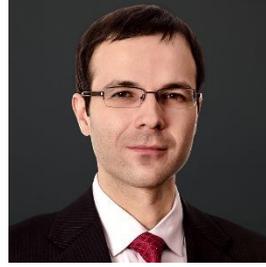
Bestimmte Informationen ©2024 MSCI ESG Research LLC. Dieser Bericht enthält Informationen, die von MSCI ESG Research LLC oder seinen verbundenen Unternehmen oder Informationsanbietern (die «ESG-Parteien») stammen. Die Informationen dienen ausschliesslich dem internen Gebrauch. Sie dürfen in keiner Form vervielfältigt oder weiterverbreitet oder als Grundlage von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes oder als deren Bestandteil verwendet werden. Obwohl die ESG-Parteien ihre Informationen aus Quellen beziehen, die sie für zuverlässig erachten, übernimmt keine von ihnen eine Garantie für die Originalität, Genauigkeit und/oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Daten und lehnen ausdrücklich alle expliziten oder stillschweigenden Garantien ab, einschliesslich jener der Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck. Die MSCI-Informationen stellen keine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, eine bestimmte Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als solche verstanden werden. Sie sind auch nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Vorhersage oder Prognose zu verstehen. Keine der ESG-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Daten oder für unmittelbare, mittelbare oder konkrete Schäden, Strafschadenersatz, Folgeschäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie von der Möglichkeit solcher Schäden unterrichtet wurde.



**Matthew Benkendorf**  
**CIO Quality Growth**  
**Portfolio Manager**  
 27 years in industry  
 25 years with Vontobel



**Ramiz Chelat, CFA**  
**Managing Director**  
**Portfolio Manager**  
 27 years in industry  
 17 years with Vontobel



**Igor Krutov**  
**Managing Director**  
**Director of Research**  
 30 years in industry  
 22 years with Vontobel

#### Anlagerisiken<sup>1</sup>

- 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.
- Anlagen in chinesische A-Aktien unterliegen Änderungen der politischen, wirtschaftlichen und sozialen Bedingungen in China sowie der Richtlinien der Regierung der VR China, der Gesetze und Vorschriften.
- Anlagen in Schwellenländern sind mit erhöhten Liquiditäts- und operationellen Risiken verbunden, da diese Märkte tendenziell unterentwickelt und höheren politischen, rechtlichen und steuerlichen Risiken sowie dem Risiko der Devisenkontrolle ausgesetzt sind.
- 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](http://vontobel.com/sfdr) erhältlich.

<sup>1</sup> 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, 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 Performanceangaben 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](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://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 («KIID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am) herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie in englischer Sprache unter: [vontobel.com/vamsa-investor-information](http://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 TMPR 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](http://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](mailto: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.