

Aggiornamento mensile / 31.3.2026

Vontobel Fund – Emerging Markets Debt

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

Gli investitori in Francia dovrebbero notare che, rispetto alle aspettative di Autorité des Marchés Financiers, questo fondo presenta una comunicazione sproporzionata sulla considerazione di criteri non finanziari nella sua politica di investimento.

Sviluppo del mercato

Marzo ha segnato il primo mese della guerra con l'Iran, innescando un sell-off generalizzato sui mercati.

Il blocco dello Stretto di Hormuz ha causato una brusca impennata dei prezzi del petrolio, modificando in modo significativo le prospettive economiche globali e l'andamento delle asset class. La reazione dei mercati è stata significativa ma relativamente contenuta, tenuto conto che si tratta della più grande interruzione dell'offerta petrolifera globale mai registrata — circa il 13-15%, considerando il reindirizzamento dei flussi tramite oleodotti. L'entità della perturbazione dovrebbe attenuarsi ad aprile, grazie al rilascio di 400 milioni di barili dalle riserve strategiche globali —misura concordata dall'Agenzia Internazionale dell'Energia e dai suoi membri. Tuttavia, a un ritmo giornaliero di circa 3,3 milioni di barili, tale rilascio appare insufficiente a compensare pienamente la carenza di offerta. I prezzi del greggio Brent hanno raggiunto il picco a fine marzo, per poi scendere a USD 101 al barile il 1° aprile. Il calo è seguito alla dichiarazione del presidente statunitense Donald Trump, che ha comunicato l'intenzione di ritirare le truppe dall'Iran entro due o tre settimane, anche qualora lo Stretto di Hormuz dovesse restare di fatto chiuso. Le quotazioni europee del gas sono salite del 59% nel corso del mese, raggiungendo i livelli più elevati da gennaio 2025, pur rimanendo ben al di sotto di quelli registrati nel 2022.

I rendimenti dei Treasury statunitensi a dieci anni sono saliti di 38 punti base (pb) a marzo, attestandosi al 4,3% — il livello più alto da luglio 2025 e il maggiore rialzo mensile dal dicembre 2024. I rendimenti dei titoli di Stato tedeschi a dieci anni sono aumentati di 36 pb, portandosi al 3%. Il movimento è stato ancora più marcato sui gilt britannici a dieci anni, con i rendimenti in rialzo di 68 pb al 4,9%. A fine marzo, il mercato scontava una probabilità di appena il 14% di un taglio dei tassi da parte della Federal Reserve (Fed) entro dicembre. Il presidente Jerome Powell ha dichiarato che la politica monetaria è «in una buona posizione per attendere e valutare». Nel frattempo, i mercati prezzano quasi tre rialzi dei tassi da parte della Banca Centrale Europea (BCE) entro fine anno. L'impatto di prezzi energetici più elevati sull'inflazione europea è verosimilmente più significativo, vista data la dipendenza del continente dalle importazioni energetiche; tuttavia, tre rialzi appaiono eccessivi, nonostante il tono più restrittivo delle

dichiarazioni dei membri della BCE. I dati preliminari sull'inflazione dell'Eurozona a marzo indicano una crescita dei prezzi al consumo dell'1,2% su base mensile, con un'inflazione annua salita al 2,5%, rispetto dall'1,9% di febbraio.

Le proprietà di bene rifugio del dollaro, rimaste latenti in occasione del Liberation Day, sono riemerse a marzo, con l'US Dollar Index (DXY) in rialzo del 2,4%. I mercati azionari globali (MSCI World) hanno registrato un calo del 6,6%, mentre le azioni dei mercati emergenti (MSCI EM) hanno ceduto il 13,3%. Gli indici obbligazionari dei mercati emergenti (ME) in valuta forte hanno mostrato una resilienza relativamente maggiore.

Le obbligazioni sovrane ME in valuta forte (EMBIG Div) hanno registrato un calo del 3,3% a marzo. Di questa flessione, l'1,9% è attribuibile all'aumento dei rendimenti dei Treasury statunitensi, mentre l'1,4% riflette l'allargamento degli spread. Gli emittenti high yield (HY) hanno sottoperformato per l'allargamento degli spread: i sovrani HY sono scesi del 3,6%, rispetto al 2,9% dei sovrani investment grade (IG). Pur trovandosi nell'epicentro della crisi, i sovrani del Medio Oriente hanno registrato una performance leggermente migliore rispetto all'Europa emergente (-3,9% contro -4%). Ciò evidenzia una differenza chiave rispetto all'episodio risk-off del 2022. La maggior parte dei Paesi del Golfo presenta infatti emittenti un'elevata qualità creditizia e dispone di ampie riserve per far fronte alle perturbazioni dell'offerta petrolifera, nonostante la significativa dipendenza dal greggio. L'America Latina ha registrato la miglior performance regionale del mese, con obbligazioni in calo in media del 2,4%. La regione non solo è geograficamente distante dal conflitto, ma include diversi esportatori netti di energia, tra cui Brasile, Colombia, Ecuador, Argentina (esportatore netto dal 2024), Trinidad e Tobago, Suriname e Venezuela.

I Paesi esportatori di petrolio e gas al di fuori del Golfo sono stati tra i migliori performer di marzo. Le obbligazioni in default del Venezuela (+7,6%) si sono confermate le più redditizie del mese. Tra i primi dieci figurano anche altri esportatori di greggio come Gabon (+2,1%), Angola (-0,3%), Papua Nuova Guinea (-0,5%), Colombia (-1,2%), Trinidad e Tobago (-1,2%) e Camerun (-1,3%). Nel caso del Venezuela, riteniamo tuttavia che la ristrutturazione del debito sia ancora troppo lontana

perché gli obbligazionisti possano beneficiarne concretamente. Il Gabon ha formalmente richiesto un programma del Fondo Monetario Internazionale (FMI), elemento che ha contribuito a sostenere il merito creditizio del Paese. Le Maldive (0%) si sono posizionate al terzo posto, in quanto l'unico benchmark bond del Paese, in scadenza l'8 aprile, risulta ora coperto da riserve valutarie sufficienti al rimborso. La Colombia ha inoltre beneficiato di un risultato elettorale superiore alle attese nelle prime presidenziali del partito tradizionale di destra, Centro Democrático. Il partito è ha guadagnato terreno nei sondaggi rispetto al candidato di estrema destra Abelardo De La Espriella. Le rilevazioni indicano inoltre che la candidata Paloma Valencia avrebbe buone probabilità di prevalere sul candidato della coalizione di governo di estrema sinistra, Iván Cepeda, in un eventuale ballottaggio. Le obbligazioni in default del Libano (-19%) sono state le peggiori del mese. La decisione di Israele di invadere il Libano meridionale e bombardare Hezbollah su tutto il territorio nazionale comporterà con ogni probabilità un rinvio delle riforme economiche e del processo di ristrutturazione del debito. I valori di recupero potrebbero risultare più bassi, alla luce delle rilevanti esigenze di ricostruzione. Il Senegal (-11,6%) è stato il secondo peggior performer, azzerando i guadagni del mese precedente, nonostante il puntuale rimborso delle scadenze di ammortamento a marzo. Gli investitori sono diventati meno fiduciosi circa la capacità del Paese di ottenere un programma FMI senza procedere preventivamente a una ristrutturazione del debito estero. Tra i dieci peggiori performer del mese figurano anche diversi importatori netti di greggio con rating più basso, come Sri Lanka (-8,1%), Zambia (-6,7%), Kenya (-6,5%) ed Egitto (-5,8%). L'Ucraina (-11,2%) è stata il terzo peggior sovrano del mese. Il primo ministro ungherese Viktor Orbán, in vista delle elezioni del 12 aprile e secondo gli ultimi sondaggi a rischio di perdere la carica, ha bloccato l'erogazione da parte dell'UE della prima tranche del prestito da EUR 90 miliardi già concordato. Inoltre, l'Ucraina non ha rispettato i parametri strutturali di fine marzo necessari per accedere alla prima tranche del nuovo programma FMI approvato a febbraio, che prevedeva l'approvazione parlamentare di una serie di riforme fiscali. Infine, il Mozambico (-10,5%) è stato il quarto peggior sovrano del mese, nonostante sia un esportatore di gas che dovrebbe teoricamente beneficiare del contesto legato al conflitto in Iran. L'ultima valutazione del FMI ha classificato il debito pubblico del Paese come insostenibile nell'attuale traiettoria di politica fiscale. Sarebbero necessari un significativo taglio dei salari pubblici e una svalutazione del tasso di cambio, ma il governo, caratterizzato da una bassa popolarità, appare riluttante ad attuare tali misure. Inoltre, la fonderia di alluminio Mozal, rilevante per le esportazioni e l'occupazione, ha sospeso l'attività a tempo indeterminato a causa del mancato accordo su un nuovo contratto di fornitura elettrica a lungo termine.

Revisione del portafoglio

Abbiamo mantenuto il rischio di credito medio del fondo a BB+, in linea con il rating del benchmark. Abbiamo tuttavia incrementato il rischio di credito complessivo del portafoglio. Tale decisione è stata trainata dalla decompressione degli spread tra i segmenti high yield (HY) e investment grade (IG), nonché dalla maggiore dispersione delle valutazioni all'interno della classe di attivi, fattori che hanno generato diverse oppor-

tunità di valore relativo. L'esposizione è stata aumentata principalmente verso Paesi sottoperformanti nel segmento B, riducendo al contempo quella verso Paesi con rating BBB. In particolare, abbiamo rafforzato il posizionamento su Egitto e Pakistan, che a marzo figuravano tra i Paesi con le performance più deboli, a causa della loro elevata sensibilità delle rispettive economie al rialzo dei prezzi del petrolio. A nostro avviso, la reazione negativa del mercato a queste obbligazioni è stata eccessiva in termini relativi. Parallelamente, abbiamo mantenuto le posizioni di sovrappeso nei Paesi africani esportatori di greggio, tra cui Camerun, Gabon e Repubblica del Congo, incrementando inoltre l'esposizione all'Angola tramite obbligazioni di nuova emissione nel corso del mese. Questi Paesi africani produttori di greggio beneficiano direttamente dell'attuale contesto di prezzi energetici elevati, che riteniamo possa persistere ancora per qualche tempo. Abbiamo inoltre aumentato l'esposizione verso Repubblica Dominicana e Romania, riducendola invece su Bulgaria, Brasile, Cile e Polonia, dove gli spread sono rimasti stabili o si sono ampliati solo marginalmente. A inizio mese, abbiamo ridotto l'esposizione a Kuwait e Arabia Saudita. Gli spread di alcune posizioni non hanno reagito in modo significativo allo scoppio del conflitto regionale nei primi giorni, poiché il mercato inizialmente scontava una risoluzione nell'arco di giorni, piuttosto che di settimane. In questa fase, abbiamo inoltre acquistato protezione sulla Turchia, riducendo il sovrappeso del Paese rispetto al benchmark tramite credit default swap sovrani. Nel corso di marzo, il rendimento del portafoglio è aumentato sensibilmente, trainato sia dal rialzo dei tassi core sia dall'allargamento degli spread. La duration del portafoglio rispetto al benchmark è rimasta sostanzialmente stabile, sebbene il livello complessivo sia leggermente diminuito in linea con l'aumento dei rendimenti. Abbiamo inoltre ampliato il differenziale di rendimento rispetto all'indice di riferimento.

Analisi della performance

A marzo, il fondo ha sovraperformato marginalmente l'indice di riferimento dello 0,03% (al netto delle commissioni, classe I). I risultati di numerosi titoli sono stati condizionati dalle conseguenze attese del conflitto in corso in Medio Oriente, in particolare dalle possibili carenze fisiche di petrolio, gas e prodotti raffinati. In questo contesto, le valutazioni hanno mostrato una divergenza tra esportatori e produttori di idrocarburi da un lato e importatori netti dall'altro. Il portafoglio ha beneficiato delle posizioni nei settori della raffinazione e dell'etanolo in Brasile. Anche l'esposizione alla società petrolifera e del gas di proprietà statale Petróleos del Perú ha contribuito positivamente alla performance. Il sottopeso sul Bahrein ha rappresentato un fattore positivo per il rendimento relativo: il Paese è infatti direttamente esposto alle tensioni regionali e dispone di margini fiscali molto limitati per far fronte alla crisi. Ciononostante, il sottopeso sulle obbligazioni venezuelane ha generato mancati guadagni. I sovrappesi in Costa d'Avorio e Romania hanno invece penalizzato la performance relativa, così come il sovrappeso e della selezione obbligazionaria sull'Arabia Saudita.

Prospettive

Riteniamo che vi siano valide ragioni per cui la correzione dei mercati sia rimasta finora relativamente contenuta, pur in presenza di una perturbazione delle forniture di greggio di entità ben superiore a quella del 2022. L'amministrazione Trump

ha forti incentivi a rispettare gli impegni presi circa la durata relativamente breve del conflitto. Sul piano politico, un'impennata delle quotazioni del petrolio potrebbe innescare pressioni inflazionistiche particolarmente onerose in vista delle elezioni di metà mandato di novembre. Tale rischio è tanto più rilevante considerando che Trump ha impostato la propria campagna elettorale contro le cosiddette «forever wars» (guerre senza fine). Al momento della redazione (prima settimana di aprile), Trump appare orientato a esplorare soluzioni volte a favorire una de-escalation del conflitto. Sul piano militare, permane il rischio che gli Stati Uniti e alleati possano esaurire le scorte di munizioni antimissile balistiche e di intercettori prima che l'Iran esaurisca i propri missili, salvo il caso in cui una parte significativa dei sistemi di lancio iraniani venga neutralizzata preventivamente. Sul piano delle risorse, alcuni Paesi e intere filiere industriali potrebbero affrontare carenze fisiche di petrolio, elio e altre materie prime. Diversi governi stanno già attuando misure per ridurre i consumi energetici e ritardare un'eventuale erosione delle scorte petrolifere qualora lo Stretto di Hormuz non venisse riaperto nel breve termine. Riteniamo inoltre che l'Iran disponga di incentivi a sufficienza per riaprire lo Stretto di Hormuz una volta cessate le ostilità da parte degli Stati Uniti. Il 2 aprile è stato riportato che Teheran sta lavorando con l'Oman a un protocollo congiunto volto a garantire il transito sicuro delle navi attraverso lo Stretto di Hormuz.

Vi sono differenze sostanziali rispetto al 2022 che, secondo noi, giustificano una correzione di mercato oggi più contenuta. Nel periodo post-pandemico, sia la politica monetaria sia quella fiscale erano fortemente espansive. Sebbene le politiche fiscali restino accomodanti nel mondo sviluppato, la politica monetaria è stata restrittiva su scala globale negli ultimi quattro anni. Lo shock petrolifero del 2022 ha contribuito all'impennata dei prezzi di quell'anno, ma non ne è stato l'unico fattore determinante. Anche altri elementi hanno alimentato l'overshooting inflazionistico, tra cui politiche monetarie fortemente espansive, strozzature dal lato offerta e una rapida ripresa della domanda aggregata nel post-pandemia. Nel 2022, i tassi d'interesse hanno dovuto adeguarsi bruscamente da livelli storicamente molto bassi, mentre l'aggiustamento necessario oggi sarebbe molto più contenuto, anche qualora l'attuale shock petrolifero dovesse persistere. Questo divario nel contesto macroeconomico suggerisce che la correzione di mercato oggi necessaria sia più limitata rispetto a quella osservata quattro anni fa, pur in presenza di uno shock dell'approvvigionamento di greggio più ampio.

La resilienza delle obbligazioni ME trova fondamento nei margini di manovra più ampi di cui tali economie dispongono oggi rispetto al contesto dello shock petrolifero del 2022. All'epoca, molte economie emergenti non avevano ancora pienamente recuperato l'impatto della pandemia. Le economie fortemente dipendenti dal turismo si trovano in condizioni particolarmente fragili e la maggior parte degli emittenti high yield (HY) aveva perso l'accesso ai mercati. Sebbene il livello di indebolimento rimanga elevato in molti ME, le posizioni esterne risultano oggi complessivamente più solide nella quasi totalità dei Paesi. Questo miglioramento si riflette nella significativa accumulazione di riserve valutarie.

Stavolta i ME non hanno perso l'accesso ai mercati dei capitali. Sebbene molti emittenti stiano rinviando le nuove emissioni in attesa di condizioni più favorevoli, altri — tra cui Paesi

con merito di credito più basso come Angola ed Egitto — sono riusciti a collocare Eurobond anche in un contesto di mercati volatili. Gli spread sovrani con rating B restano al di sotto dei 400 pb: il ritracciamento si è fermato ai livelli di settembre 2025, ancora inferiori alla media di lungo periodo. Ne consegue che le condizioni di mercato dovrebbero deteriorarsi in modo considerevole affinché gli emittenti HY si trovino nella stessa situazione di perdita di accesso ai mercati osservata nel 2022.

Un fattore che attenua tale rischio è il fatto che i ME abbiano già attraversato un ciclo completo di insolvenze tra il 2020 e il 2023. Gli emittenti e gli Stati più vulnerabili hanno già affrontato situazioni di default, ristrutturato le proprie passività e risanato i bilanci. Di conseguenza, la classe di attivo è oggi più resiliente alle turbolenze rispetto a quattro anni fa.

A ciò si aggiunge che molti Paesi ME hanno condotto significative operazioni di gestione delle passività negli ultimi due anni. Nel 2025, i gestori del debito sovrano hanno collocato un ammontare record di obbligazioni in valuta forte, con una quota rilevante destinata a operazioni di gestione delle passività. Ciò ha consentito di ridurre — o in alcuni casi a eliminare — i muri di scadenze per i prossimi due anni.

Le obbligazioni in valuta locale potrebbero registrare un forte rimbalzo in uno scenario di de-escalation. Come già osservato, queste asset class sono state tra le più penalizzate nell'attuale fase di turbolenza. Ciò è in parte riconducibile al rafforzamento del dollaro, che tende a beneficiare dei contesti di risk-off, come storicamente osservato. Va inoltre ricordato che gli Stati Uniti sono esportatori netti di energia dal 2014. Per questo motivo, riteniamo che il dollaro statunitense dovrebbe sovraperformare l'euro e le valute dei mercati ME importatori di energia.

Tuttavia, la dinamica non riguarda esclusivamente il dollaro. Anche i tassi ME hanno registrato un rialzo più pronunciato rispetto ai Treasury statunitensi e ai Bund tedeschi. Il rendimento a scadenza del GBI-EM è aumentato di 56 pb a marzo, portandosi al 6,4%. Tale movimento appare verosimilmente riconducibile soprattutto a fattori tecnici, in particolare posizionamento sul carry trade e de-risking, piuttosto che a un deterioramento dai fondamentali. Il GBI-EM ha quindi subito una correzione più marcata, ma proprio per questo potrebbe registrare un rimbalzo più significativo in uno scenario di de-escalation, qualora questo si materializzasse in tempi relativamente brevi. Sebbene l'aumento della duration in un contesto di shock inflazionistico sia tipicamente una scelta rischiosa, riteniamo che, nei ME tale rischio sia relativamente più contenuto rispetto ai mercati sviluppati, data l'entità già maggiore dell'aggiustamento sui tassi.

Nel complesso, riteniamo che il reddito fisso ME si trovi oggi in condizioni più solide rispetto a quattro anni fa. Questo, insieme a valutazioni azionarie ancora elevate e a un'abbondante liquidità globale, giustifica la correzione relativamente contenuta osservata finora, nonostante l'incertezza sulla durata del conflitto e la notevole entità dello shock sull'offerta di petrolio. In caso di de-escalation nel breve termine, riteniamo che la classe di attivo sia ben posizionata per un forte recupero, in uno scenario di probabile ripresa della maggior parte delle tendenze di mercato precedenti allo scoppio del conflitto, inclusa la diversificazione dei portafogli lontano da un'eccessiva concentrazione sull'azionario statunitense.

Caratteristiche del fondo

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

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	-3.2%	-3.3%	2025	14.9%	14.3%
YTD	-0.7%	-1.3%	2024	13.8%	6.5%
1 anno	10.8%	10.4%	2023	14.3%	11.1%
3 anni p.a.	13.5%	9.5%	2022	-19.9%	-17.8%
5 anni p.a.	4.2%	2.5%	2021	1.0%	-1.8%
10 anni p.a.	5.1%	3.8%	2020	1.4%	5.3%
ITD p.a.	4.4%	3.5%	2019	14.8%	15.0%
			2018	-6.5%	-4.3%
			2017	17.0%	10.3%
			2016	12.7%	10.2%

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

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

Rischi di investimento

- I CoCo bond comportano rischi significativi, tra cui il rischio di cancellazione delle cedole, il rischio di inversione della struttura del capitale, il rischio di proroga.
- Gli investimenti nel Comparto potrebbero essere esposti a rischi di sostenibilità. I rischi di sostenibilità a cui il Comparto potrebbe essere esposto avranno probabilmente un impatto trascurabile sul valore degli investimenti del Comparto nel medio-lungo termine in ragione della natura di mitigazione dell'approccio ESG del Comparto. La strategia di sostenibilità potrebbe incidere positivamente o negativamente sulla performance del Comparto. La capacità di conseguire gli obiettivi sociali o ambientali potrebbe essere inficiata da dati incompleti o imprecisi di fornitori terzi. Le informazioni sulle modalità di conseguimento degli obiettivi ambientali e sociali, e sulle modalità di gestione dei rischi di sostenibilità in questo Comparto sono reperibili all'indirizzo vontobel.com/sfdr.

Importante avvertenza legale

Questo documento pubblicitario è stato prodotto da una o più aziende del Gruppo Vontobel (collettivamente «Vontobel») per distribuzione con clienti istituzionale nei paesi seguenti: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE. Il presente documento ha scopi unicamente informativi e non costituisce né un'offerta, né una richiesta di acquisto né una raccomandazione per la sottoscrizione o vendita di quote del fondo/shares of the fund, né uno strumento di investimento per influire su qualsiasi transazione o per concludere un qualsiasi atto legale. Eventuali sottoscrizioni di quote del fondo gestito da una società di investimento dovrebbero avvenire esclusivamente sulla base del prospetto di vendita («Prospetto di vendita»), dei documenti contenenti le informazioni chiave («KID»), dello statuto nonché delle ultime relazioni annuali e semestrali del fondo e

dopo aver richiesto la consulenza di un esperto indipendente in materia finanziaria, legale, contabile e fiscale. Questo documento si rivolge solo a «controparti qualificate» o a «clienti professionali», come stabilito dalla Direttiva 2014/65/CE (Direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari, «MiFID») o da regolamentazioni simili in altre giurisdizioni, o «investitori qualificati» come definito dalla Legge svizzera sugli investimenti collettivi («LICo»). Il fondo, la Società di gestione e il Gestore degli investimenti non rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito all'equità, alla correttezza, all'accuratezza, alla ragionevolezza o alla completezza di qualunque valutazione della ricerca ESG e alla corretta esecuzione della strategia ESG. Poiché gli investitori possono avere opinioni diverse su ciò che costituisce un investimento sostenibile, il fondo può investire in emittenti che non riflettono le convinzioni e i valori di un investitore specifico.

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

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

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

lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ quale l'agente per i servizi in Europa per la **Germania**, LLB Fund Service AG, Äulestrasse 80, 9490 Vaduz, quale ufficio di informazione in **Liechtenstein**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave («KID»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo vontobel.com/am. Un riassunto dei diritti degli investitori (inclusivo delle informazioni relative ai meccanismi di ricorso collettivo in caso di controversie di cui alla Direttiva UE 2020/1828) è disponibile in inglese attraverso il seguente link: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel può decidere di porre fine alle disposizioni adottate ai fini della commercializzazione dei propri organismi di investimento collettivo in conformità dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE. **Danimarca**: Il KID si può ricevere in danese. **Finlandia**: Il KID si può ricevere in finlandese. Il KID si può ricevere in francese. Il fondo è autorizzato per distribuzione in **Francia**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al KID. **Irlanda**: Chiunque sia in possesso del presente documento e di qualsiasi materiale correlato è tenuto a informarsi riguardo a tutte le leggi e i regolamenti applicabili dei Paesi della sua nazionalità, residenza, residenza ordinaria o domicilio e a osservarli. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di consultare i propri consulenti legali, finanziari e/o fiscali. Il presente Fondo è commercializzato esclusivamente agli investitori professionali in Irlanda e non agli investitori al dettaglio. Né il Fondo né l'investimento sono stati autorizzati dalla Banca Centrale d'Irlanda. Se un potenziale investitore non è interessato a effettuare un investimento, il presente documento deve essere prontamente restituito. Il presente documento non costituisce, e non potrà essere considerato, un invito al pubblico in Irlanda a sottoscrivere azioni del Fondo. Chiunque riceva una copia del presente documento non può considerarlo un invito a sottoscrivere azioni del Fondo né una sollecitazione rivolta a persone diverse dal destinatario. L'offerta di sottoscrizione di azioni del Fondo non potrà essere effettuata da alcun soggetto in Irlanda se non in conformità alle disposizioni della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/CE ("MiFID") e in conformità a qualsiasi codice, guida o requisito imposto dalla Banca Centrale d'Irlanda ai sensi della stessa. **Italia**: Per ulteriori informazioni sul

fondo fare riferimento al Modulo di Sottoscrizione. Per ogni ulteriore informazione: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari, 2, 20123 Milano, telefono: 02 6367 3444, e-mail: clientrelation.it@vontobel.com. **Paesi Bassi**: Il fondo e i suoi fondi secondari sono inclusi nel registro delle Autorità dei Paesi Bassi per i mercati finanziari, citati nell'articolo 1:107 della Legge sulla supervisione dei mercati finanziari («Wet op het financiële toezicht»). **Norvegia**: Il KID si può ricevere in norvegese. Si prega di notare che determinati fondi secondari sono disponibili unicamente per investitori qualificati in Andorra o **Portogallo**. In **Spagna** i fondi ammessi sono iscritti con il numero 280 nel registro delle società estere di investimento collettivo che è tenuto dalla CNMV spagnola. Il KID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Svezia**: Il KID si può ricevere in svedese. I fondi autorizzati per la distribuzione nel **Regno Unito** e iscritti al e iscritti al regime britannico "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPR») si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference Number 466625. Il fondo è autorizzato come UCITS (o è un sotto-fondo di un UCITS) in un paese dello Spazio Economico Europeo («SEE»), e si prevede che il fondo rimanga autorizzato come UCITS mentre resta nel TMPR. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF. Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, è autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») e regolata entro determinati limiti dalla Financial Conduct Authority («FCA»). Informazioni dettagliate sull'entità della regolamentazione da parte della FCA sono disponibili su richiesta presso la Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori («KIID») che si possono richiedere in inglese a Vontobel Asset Management SA, London Branch, 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF oppure sul nostro sito web vontobel.com/am. Il presente documento non è il risultato di analisi finanziarie e pertanto le «Direttive volte a garantire l'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione svizzera dei banchieri, non possono essere qui applicate. Vontobel e/o il suo consiglio di amministrazione, la dirigenza e i collaboratori possono avere o aver avuto interessi o posizioni oppure possono aver negoziato o agito come market maker nei titoli in questione. Inoltre tali entità o persone possono aver eseguito delle transazioni per clienti con tali strumenti o possono fornire o aver fornito servizi di corporate finance o altri servizi ad altre aziende. Qualsiasi indice nel presente documento è la proprietà intellettuale (inclusi i marchi registrati) del licenziante applicabile. Qualsiasi prodotto basato su un indice non è in alcun modo sponsorizzato, approvato, venduto o promosso dal licenziante applicabile e non avrà alcuna responsabilità in merito. Fare riferimento a am.vontobel.com/terms-of-licenses per maggiori dettagli. Pur ritenendo che le informazioni ivi contenute provengano da fonti attendibili, Vontobel non può assumersi alcuna responsabilità in merito alla loro qualità, correttezza, attualità o completezza. Fatta eccezione per i casi consentiti dalla legge in vigore sui diritti d'autore, è fatto divieto di riprodurre, adattare, caricare su parti terze, collegare, inquadrare, pubblicare, distribuire o trasmettere queste informazioni in qualsiasi forma con qualsiasi processo senza lo specifico consenso scritto di Vontobel. Nella misura

massima consentita dalla legge, Vontobel non sarà resa responsabile in alcun modo per eventuali perdite o danni subiti in seguito all'utilizzo o all'accesso a queste informazioni o a causa di un errore di Vontobel nel fornire queste informazioni. La nostra responsabilità per omissioni, violazioni contrattuali o infrazioni di qualsiasi legge come conseguenza di un nostro errore nel fornire queste informazioni o parte di esse, ovvero per qualsiasi problema connesso con queste informazioni, che non sia possibile escludere legittimamente, è limitata a nostra discrezione e nella misura massima consentita dalla legge, alla sostituzione delle

presenti informazioni o parte di esse o al pagamento a voi per la sostituzione di queste informazioni o parti di esse. È vietata la distribuzione del presente documento o di copie dello stesso in giurisdizioni che non ne consentano legalmente la distribuzione. Le persone che ricevono il presente documento dovrebbero essere consapevoli di rispettare tali limitazioni. In particolare il presente documento non deve essere distribuito o consegnato a US Persons e non deve essere distribuito negli Stati Uniti.

Vontobel Asset Management AG
Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
Switzerland
T +41 58 283 71 11
info@vontobel.com | vontobel.com/am