

Monatsbericht / 30.8.2024

Vontobel Fund – Euro Corporate Bond

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.

Marktentwicklungen

Im August findet in der Regel das Jackson Hole Symposium statt, das von der Federal Reserve Bank of Kansas City in Jackson Hole, Wyoming, ausgerichtet wird. Die Veranstaltung versteht sich als Forum für politische Entscheidungsträger und Wirtschaftswissenschaftler, um die Mittel der Geldpolitik, ihre Transmission und die Auswirkungen auf die Volkswirtschaften zu erörtern und zu diskutieren. Es ist auch die Zeit für die politischen Entscheidungsträger, über das grosse Ganze nachzudenken. Die diesjährige Versammlung war insofern ein Novum, als Fed-Chef Powell sie nutzte, um in seiner Eröffnungsrede wichtige politische Leitlinien und zukünftige Veränderungen hervorzuheben. Es ist eine Seltenheit, dass ein Präsident der Fed dies auf einer solchen Veranstaltung tut.

Wir vermuten, dass dies daran lag, dass im August in den USA wichtige Wirtschaftsdaten veröffentlicht wurden, die die Märkte recht stark bewegten. Der monatliche US-Indikator für die Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft verfehlte im Juli deutlich die Erwartungen, und es wurden grössere Korrekturen vorgenommen, die besagten, dass die US-Arbeitsmarktzahlen für das Jahr bis März 2024 um 818.000 bzw. fast 70.000 pro Monat überschätzt worden waren. Dies führte zu Beginn des Monats zu einer deutlichen Risikoaversion an den Märkten und zu einer raschen Neubewertung an den Staatsanleihemärkten, insbesondere in den USA, da die Marktteilnehmer und Händler wieder eine grössere Anzahl von Zinssenkungen einpreisten, was darauf hindeutete, dass ab September tatsächlich eine Reihe von Zinssenkungen erfolgen könnte.

Das wichtigste Ereignis in diesem Monat waren jedoch die Einzelhandelsumsätze, die besser als erwartet ausfielen, was die Ansicht stützt, dass die USA eher eine sanfte Landung als eine Rezession erleben sollten. Die Daten zum Verbraucherpreis- und zum Erzeugerpreisindex zeigten weitere Fortschritte auf dem Weg zur Disinflation, und die Risikoaversion liess rasch nach, sodass sich wieder eine Art «Goldilocks-Szenario» einstellte, da die US-Notenbank in der Tat in einer komfortablen Lage ist und bei den Zinsen über einen gewissen Spielraum verfügt, um zur Stützung der guten Arbeitsmärkte und der Konjunktur bzw. bei sich abzeichnenden

erheblichen Abwärtsrisiken für die Beschäftigung die Geldpolitik aggressiver zu lockern.

Im Ferienmonat August ist also viel passiert, und wir wollen uns nun den Äusserungen des Fed-Vorsitzenden Powell zuwenden, zumal sie den entscheidenden Rückgang der US-Renditen und das Verschwinden des «Higher for longer»-Narrativs zu untermauern scheinen.

«Die Zeit für eine Anpassung der Politik ist gekommen. Die Richtung ist klar, und der Zeitpunkt und das Tempo der Zinssenkungen werden von den eingehenden Daten, den sich entwickelnden Prognosen und dem Gleichgewicht der Risiken abhängen», sagte Powell. Eindeutiger hätte er sich nicht ausdrücken können. Zuvor hatte er darauf hingewiesen, dass die Inflation deutlich zurückgegangen sei. Es erscheine daher unwahrscheinlich, dass vom Arbeitsmarkt in nächster Zeit ein erhöhter Inflationsdruck ausgehen wird. «Die Aufwärtsrisiken für die Inflation sind zurückgegangen, während die Abwärtsrisiken für die Beschäftigung zugenommen haben.» Eine weitere Abkühlung des Arbeitsmarktes werde weder angestrebt noch begrüsst.

In letzter hat Powell wiederholt, dass die Politik gut aufgestellt sei, um auf die Daten zu reagieren, und in seinen einleitenden Worten auf das Risiko einer schnelleren Abschwächung des Arbeitsmarktes hingewiesen. Dies bedeutet unseres Erachtens, dass sich der Fokus eindeutig auf die Arbeitsmarktbedingungen verlagert hat und der Offenmarktausschuss (FOMC) bereit ist, aggressiver zu reagieren, falls die nächsten Daten unerwartet schlechter ausfallen sollten (Zinssenkungen von 100 Basispunkten (Bp) gegenüber unserem Basisszenario, das durchweg 3 Zinssenkungen bis zum Jahresende vorgesehen hat). Wir werden die makroökonomischen Daten, einschliesslich der wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, weiter beobachten. Wir denken jedoch weiterhin, dass die US-Wirtschaft in einem gesunden Tempo weiter wachsen wird, und sehen derzeit keine grösseren Warnsignale für die absehbare Zukunft. Sofern kein extremer Schock eintritt, dürfte es daher keine Unsicherheit hinsichtlich der nächsten Schritte des FOMC und der EZB geben, da beide die Zinsen im September schrittweise um 25 Bp senken bzw. weiter senken dürften. Wir gehen in der Tat weiterhin davon aus, dass die EZB ihre Zinssenkungen im September und Dezember im Einklang mit

den neuen Expertenprognosen fortsetzen wird. Dies wurde jüngst auch vom finnischen Notenbankchef Olli Rehn bekräftigt, der erklärte, dass die zunehmenden Risiken für das Wachstum in der Eurozone die Argumente für schrittweise Zinssenkungen bis zum Jahresende untermauert hätten. Die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes für August zeichnen ein gemischtes Bild für das dritte Quartal. Die Stärke der Gesamt- und Dienstleistungsleitindikatoren wird wahrscheinlich nicht anhalten, da der Juli durch einen einmaligen Olympia-Boom in Frankreich im Dienstleistungssektor verzerrt wurde. Auch die Disinflation ist auf dem richtigen Weg, so ist beispielsweise das Lohnwachstum in Europa im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um 1.1 auf 3.6 Prozent gesunken, nachdem es im Vorquartal noch um 4.7 Prozent angezogen hatte. Grund hierfür sind schwächere Zahlen in den grössten Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich. Philip Lane, der Chefvolkswirt der EZB, erklärte am 29. August, dass sich das Lohnwachstum in der Eurozone in den Jahren 2025 und 2026 deutlich verlangsamen dürfte, was darauf hindeutet, dass der Höhepunkt des Lohnwachstums in der Eurozone wahrscheinlich überschritten ist. Dies ist ein gutes Zeichen für die EZB, denn mit dieser Verlangsamung bleibt sie auf Kurs für ihre Zinssenkung am 12. September. Schliesslich dürfte die Gesamtinflation im August im Jahresvergleich deutlich von 2.6 Prozent auf 2.2 Prozent zurückgehen, was auf die Energiepreise und niedrigere Ölpreise zurückzuführen ist, während die Kerninflation stabiler bleiben, aber leicht auf 2.8 Prozent sinken dürfte, was mit der EZB-Prognose für das Jahresende im Einklang steht. Darüber hinaus möchten wir die Gelegenheit nutzen, um hervorzuheben, dass die Gewinnsaison für das zweite Quartal recht solide verlaufen ist: 56 Prozent der Unternehmen des S&P 500 übertrafen die Konsensschätzungen, was laut Goldman Sachs über dem langfristigen Durchschnitt von 46 Prozent liegt. Die Überraschungen bei den Gewinnen lagen durchweg im Bereich von knapp 5 Prozent, was in der Summe in den meisten Sektoren eine ausgeglichene Lage impliziert. Dies ist ein gutes Zeichen für die Margen der Unternehmen sowohl in den USA als auch in Europa. Die Schätzungen der 12-Monats-Gewinnmargen für die letztgenannte Region haben den höchsten Stand seit dem Ende der Covid-19-Pandemie erreicht. Und nicht zuletzt scheint Vizepräsidentin Kamala Harris in den Umfragen und auf dem Wettmarkt wieder vorn zu liegen. Der Wettmarkt hat die Prognose für den Sieger der US-Präsidentschaftswahlen umgekehrt und gibt nun Kamala Harris eine Siegwahrscheinlichkeit von rund 55 Prozent. Wir halten dies für eine recht positive Nachricht, da ihre Präsidentschaft für das makroökonomische fundamentale Umfeld von Unternehmensanleihen deutlich zu bevorzugen wäre. Der europäische Index für Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating beendete den Monat bei 114 Bp Govt OAS und liegt aufgrund der Volatilität zu Beginn des Monats damit 4 Bp weiter als im Vormonat. Innerhalb des Monats stand der Index sogar um 127 Bp weiter, sodass er sich bereits deutlich von der anfangs beschriebenen Episode erholen konnte. Die Performance wurde durch die Benchmark-Renditen von Staatsanleihen begünstigt und wieder ausgeglichen, die Renditen 10-jähriger US-Treasuries übertrafen 10-jährige deutsche Bundesanleihen (beide waren zum Monatsende um 20 bzw. 5 Bp geringer). Insgesamt war es

jedoch ein weitgehend stabiler Monat, in dem nachrangige AT1-Instrumente am besten abschnitten und den Monat mit einem um 11 Bp engeren Stand beendeten. Andere nachrangige Kategorien, darunter Lower-Tier-2- und Hybridanleihen von Unternehmen blieben stabil, während vorrangige Anleihen ihre Spreads ausweitung nicht vollständig kompensieren konnten. Am besten verhielten sich die nicht-zyklischen Industriewerte, die den Berichtszeitraum mit einem um 4 Bp weiteren Stand beendeten, während zyklische Werte im Durchschnitt um 6 Bp weiter wurden. Vorrangige Bankenanleihen lagen gleichauf mit zyklischen Industrieanleihen, und es ist interessant festzustellen, dass der europäische IG-Markt im August hinter seinem US-Pendant zurückblieb. Schliesslich waren auf beiden Seiten des Atlantiks Anleihen mit einem Rating von BB gefragt, die um 5 bis 6 Bp enger wurden.

Portfolio Review

Trotz der anfänglichen Marktturbulenzen, die wir als Überreaktion ansahen, blieben wir im August gelassen. Wir setzten unsere Strategie fort, unsere Einkommen aus Coupons durch selektive Umschichtungen zu optimieren (d. h. Erhöhung des Coupons bei gleicher oder vergleichbarer Kreditqualität). Auf dem Sekundärmarkt waren wir vor allem bei Hybridanleihen aktiv, wodurch wir die Diversifizierung innerhalb der Versorger erhöhten und uns gleichzeitig einen höheren Coupon sicherten. Darüber hinaus bauten wir unsere Position in einem Satellitenbetreiber aus, da wir gute Chancen sehen, dass das Unternehmen nach der angekündigten Fusion dank eines stärkeren Geschäftsmodells sein Investment-Grade-Rating halten kann. Darüber hinaus tauschten wir Anleihen eines Finanzdienstleisters gegen Anleihen eines nahen Wettbewerbers, da bei ersterem das Risiko einer Fusion oder Übernahme gestiegen ist, während uns beide aufgrund der Fundamentaldaten gefallen. Darüber hinaus wurden Anpassungen in den Bereichen REITs und Commercial Services vorgenommen. Hier reduzierten wir mehrere Positionen. Diese Transaktionen waren Teil einer umfassenderen Portfoliomanagementstrategie, die auf die Aufrechterhaltung der Liquidität und eine ausgewogene Sektorallokation abzielt.

Performanceanalyse

Der Vontobel Fund - Euro Corporate Bond (Anteilsklasse I) schnitt im August besser als seine Benchmark ab. Die Performance war in erster Linie auf eine gute Selektion zurückzuführen, mit zusätzlichen positiven Beiträgen aus der Allokation und der Positionierung auf der Kurve. Bei der Selektion erhöhte der Beitrag der Sektoren Banken, Versicherungen, Telekommunikation und Versorger die Performance erheblich. Dies lag vor allem an nachrangigen Anleihen in diesen Sektoren mit höherem Beta. Nachrangige Instrumente wie AT1-, Hybrid- und T2-Anleihen übertrafen im Laufe des Monats den breiteren Markt und wurden etwas enger, während die Benchmark um etwa 4 Bp weiter wurde. Das Segment nachrangige Anleihen gefällt uns nach wie vor gut, da die angebotenen Coupons sehr hoch sind, was es aus Sicht des Carrys zu einem günstigen Bereich macht. Bei der Allokation brachten unser Engagement in Staatsanleihen und unsere Untergewichtung im Gesundheitswesen positive Beiträge zur Wertentwicklung, während unsere Unter-

gewichtung im Immobiliensektor diese positiven Effekte teilweise ausglich. Schliesslich trug auch unsere Position in Futures auf Staatsanleihen zur Performance bei, da der Hedge-Overlay während der Marktturbulenzen zu Beginn des Monats gut funktionierte.

Ausblick

Die im August zu beobachtende Spreadausweitung bietet unseres Erachtens eine Kaufgelegenheit, und wir gehen davon aus, dass die seit Jahresanfang zu sehenden positiven Treiber weiterhin intakt sind. Die Fundamentaldaten für Unternehmensanleihen und die technischen Faktoren sind nach wie vor solide, und angesichts unserer Prognose bevorstehender Zinssenkungen könnte sich für risikoreiche Anlagen durchaus ein Goldilocks-Szenario entfalten. Laut UBS Research stieg das Geldmarktfondsvermögen in den USA im zweiten Quartal auf über 6 Mrd. USD, verglichen mit 5.4 Mrd. USD im zweiten Quartal 2023 und 3.2 Mrd. USD

im zweiten Quartal 2019. Angesichts der anstehenden Zinssenkungen in den USA und der angelaufenen Zinssenkungen in der Eurozone erwarten wir eine Umschichtung von Geldmarktfonds in Unternehmensanleihefonds, was die Credit Spreads stützen wird.

Die im August aufgeflamnten Sorgen über eine Rezession und den Arbeitsmarkt in den USA haben sich gegen Ende des Monats gelegt, und vor allem hat – wie im Abschnitt Marktentwicklungen hervorgehoben – der «Fed Put» unsere Märkte wieder positiv gestimmt, er könnte für eine weitere Rally bei risikoreichen Anlagen sorgen.

Wir halten daher an unserer Strategie fest und bevorzugen nachrangige Anleihen, nicht-zyklische Industrie- und Bankanleihen gegenüber zyklischen Industriewerten und behalten im Vergleich zur Benchmark ein leicht höheres Risikoniveau im Portfolio bei. Der Carry bleibt von grösster Bedeutung.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund – Euro Corporate Bond
ISIN	LU0278087860
Anteilsklasse	I EUR
Referenzindex	ICE BofAML A-BBB Euro Corporate Index
Lancierungsdatum	13.7.2007

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Ref.-index	Zeitraum	Fonds	Ref.-index
MTD	0.4%	0.3%	2023	8.5%	8.2%
YTD	3.2%	2.7%	2022	-15.2%	-14.1%
1 Jr. p.a.	8.7%	7.5%	2021	-0.6%	-0.9%
3 Jr. p.a.	-2.2%	-2.0%	2020	3.9%	2.8%
5 Jr. p.a.	-0.5%	-0.8%	2019	8.8%	6.6%
10 Jr. p.a.	1.5%	1.1%	2018	-2.9%	-1.3%
ITD p.a.	3.1%	2.8%	2017	4.1%	2.6%
			2016	4.4%	4.8%
			2015	0.9%	-0.4%
			2014	9.8%	8.2%

Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten berücksichtigen eine Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erhoben werden, falls zutreffend. Die Rendite des Fonds kann aufgrund von Wechselkursänderungen zwischen Währungen sowohl fallen als auch steigen.

Anlagerisiken

- CoCo-Bonds beinhalten signifikante Risiken wie unter anderem die mögliche Streichung von Kuponzahlungen, Kapitalstrukturinversionsrisiko, Risiko der Verlängerung der Laufzeit des CoCo-Bonds.
- Forderungs- und hypothekebesicherte Wertpapiere sowie die ihnen zugrunde liegenden Forderungen sind häufig intransparent. Der Teilfonds kann ausserdem einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsrisiko ausgesetzt sein.
- Wertpapiere mit niedrigerer Bonität haben ein höheres Risiko, dass ein Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Der Anlagewert kann bei Herabstufung des Kreditratings eines Emittenten sinken.
- Der Einsatz von Derivaten hat in der Regel eine Hebelwirkung zur Folge und ist mit Bewertungs- und operationellen Risiken verbunden. Ein Hebel erhöht die Gewinne, aber auch Verluste. Ausserbörsliche (OTC-)Derivate sind mit entsprechenden Gegenparteirisiken verbunden.
- Die Anlagen des Teilfonds können Nachhaltigkeitsrisiken unterliegen. Die Nachhaltigkeitsrisiken, denen der Teilfonds unterliegen kann, werden wahrscheinlich mittel- oder langfristig unwesentliche Auswirkungen auf die Anlagen des Teilfonds haben. Dies liegt an dem risikomindernden ESG-Ansatz des Teilfonds. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Teilfonds kann sich positiv oder negativ auf seine Performance auswirken. Die Fähigkeit zur Erreichung von sozialen oder Umweltzielen kann von unvollständigen oder unrichtigen Daten von Drittanbietern beeinträchtigt Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter vontobel.com/sfdr erhältlich.

Wichtige rechtliche Hinweise

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

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten

stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Basisinformationsblattes («KID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in

entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt, oder an qualifizierte Anleger gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) in der Schweiz.

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

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann, zum Beispiel infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburg** erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Kontakt- und Informationsstelle in **Österreich**: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, Vertreterin in der **Schweiz**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, europäische Einrichtung für **Deutschland**: PwC Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxemburg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, qfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/, Informationsstelle in **Liechtenstein**: LLB Fund Services AG, Äulestrasse 80, FL-9490 Vaduz. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie im Basisinformationsblatt («K(I)ID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie in englischer Sprache unter: vontobel.com/vamsa-investor-information. In **Spanien** sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid erhältlich. **Finnland**: Das KID ist in Finnisch erhältlich. Das KID ist in Französisch erhältlich. Der fonds ist in **Frankreich** zur Vermarktung zugelassen. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Basisinformationsblatt («KID»). Die in **Grossbritannien** zum Verkauf zugelassenen und in das "Temporary Marketing Permissions Regime" aufgenommenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Der Fonds ist in einem Land des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) als UCITS zugelassen (oder ist ein Teilfonds eines UCITS). Es wird zudem erwartet, dass der Fonds als UCITS zugelassen bleibt, solange er sich im 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 heruntergeladen werden. **Italien**: Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Miland, Telefon: 0263673444, e-mail: clientrelation.it@vontobel.com.

Niederlande: Der Fonds und seine Subfonds sind gemäss Artikel 1:107 des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht («Wet op het financiële toezicht») im Register der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Netherlands Authority for the Financial Markets) erfasst. **Norwegen**: Das KID ist in Norwegisch erhältlich. Bitte beachten Sie, dass gewisse sub-funds nur für qualifizierte Investoren in Andorra oder **Portugal** erhältlich sind. **Schweden**: Das KID ist in Schwedisch erhältlich.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben. MSCI-Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang mit dem Ausarbeiten oder Anbieten von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. MSCI und jegliche andere beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI-Daten beteiligte oder damit in Verbindung stehende Drittpartei (die „MSCI-Parteien“) leisten bezüglich dieser Daten (oder der durch deren Verwendung erlangten Resultate) keinerlei Gewähr, weder ausdrücklich noch impliziert. Hiermit lehnen sämtliche MSCI-Parteien ausdrücklich jegliche Gewähr für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktgängigkeit dieser Daten oder für deren Eignung zu einem bestimmten Zweck ab. Ohne Einschränkung des Vorangehenden haftet auch in keinem Fall irgendeine der MSCI-Parteien für direkte, indirekte, spezielle, Straf- oder Folgeschäden (einschliesslich Gewinnausfälle), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.

Obwohl Vontobel der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte

Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstößen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für

die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

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