

Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, DK, 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

Der Juni war ein typischer „Sell the News“-Monat, nachdem im Mai das Prinzip „Buy the Rumor“ gegolten hatte. Die Risikobereitschaft ist allerdings weiterhin hoch. Nach der starken Mai-Rally (+4,4 Prozent im Monatsvergleich) in Erwartung eines Abkommens zwischen den USA und dem Iran korrigierten globale Aktien (MSCI World) im Juni um 0,72 Prozent, nachdem die USA und der Iran eine Absichtserklärung unterzeichnet hatten, die langfristig zu einem Friedensabkommen führen soll. Wichtig ist, dass sich die Öltransporte durch die Strasse von Hormus bereits im Juni rasch erholten – noch bevor die vorläufige Vereinbarung unterzeichnet wurde – und in der dritten Juniwoche auf etwa 8,7 Millionen Barrel pro Tag (mbd) geschätzt wurden. Das liegt zwar nach wie vor deutlich unter den rund 20 Mio. Barrel pro Tag, die vor dem Krieg transportiert wurden, ist jedoch etwa dreimal so viel wie das durchschnittliche tägliche Volumen im Mai. Der Brent-Ölpreis fiel im Juni um 20 Prozent in Richtung des unteren 70-Dollar-Bereichs je Barrel. Metallrohstoffe korrigierten um 7,5 Prozent, wobei Kupfer sich besser entwickelte und nur um 3,02 Prozent nachgab.

Ein Grossteil der Bewegung am Anleihenmarkt ging auf die Zinsen der Kernländer zurück, die von zwei gegenläufigen Narrativen angetrieben wurden. Der Inflationsschock war bislang weniger ausgeprägt als befürchtet. Zusammen mit einem starken Rückgang der Ölpreise begrenzte dies den Aufwärtsdruck auf die Renditen der Kernmärkte: Die 10-jährigen Renditen von US-Staatsanleihen schlossen den Monat um 3 Basispunkte (Bp) höher bei 4,465 Prozent, während die Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen um 8 Bp auf 2,86 Prozent fielen. Im Euroraum sanken die Verbraucherpreise in Deutschland und Frankreich um 0,3 Prozent bzw. 0,2 Prozent, wie aus vorläufigen Daten hervorgeht, wodurch die Inflationsrate im Jahresvergleich (y/y) auf 2,3 Prozent (von 2,6 Prozent) bzw. auf 1,8 Prozent (von 2,4 Prozent) sank. Auch in Osteuropa und anderen Schwellenländern (EM) zeigten sich Anzeichen für nachlassende Inflation. In Polen sank die Inflationsrate im Jahresvergleich im Juni von 3,1 Prozent auf 2,5 Prozent, während in Mexiko die vierzehntägliche Inflationsrate im Jahresvergleich in der ersten Monathälfte auf 3,6 (von 3,8 Prozent) zurückging. Andererseits werteten die Märkte die erste Sitzung von Kevin Warsh als neuem Fed-Vorsitzenden als restriktiv und preisen nun eine höhere Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung bis September oder Oktober ein. Die Fixed Income EM-Indizes entwickelten sich im Juni gut und schnitten besser ab als globale Aktien und globale Anleihen (insgesamt).

EM-Staatsanleihen in Hartwährung (EMBIG Div) stiegen um 0,72 Prozent, angeführt vom High-Yield-Segment (HY), das um 0,97 Prozent zulegte, während die entsprechenden Investment-Grade-Anleihen (IG) um 0,45 Prozent stiegen. Lateinamerika (+1,0 Prozent) und europäische EM (+0,95 Prozent) schnitten besser ab als andere Regionen, während der Nahe Osten (-0,04 Prozent) zurückblieb. Drei südamerikanische Länder führten die Juni-Performance an. Bolivien (+4,75 Prozent) erholte sich deutlich, nachdem es nach der Emission der neuen 2031er-Anleihe Anfang Mai unterdurchschnittlich abgeschnitten hatte. Die Proteste im Land haben sich schliesslich gelegt, und die Zentralbank hat den Boliviano um fast 40 Prozent abgewertet, nachdem sie seit 2011 einen festen (und zunehmend überbewerteten) Wechselkurs aufrechterhalten hatte. Dies gilt als positiver Schritt hin zu einem vom Internationalen Währungsfonds (IWF) unterstützten Programm sowie zur Überwindung der langwierigen Zahlungsbilanzkrise, in der das Land seit so langer Zeit steckt. Doch das Land muss nach wie vor eine grosse Fiskalkonsolidierung umsetzen, und der politische Rückhalt für diese notwendigen, wenn auch schmerzhaften Massnahmen scheint sehr gering zu sein. Kolumbien (+3,54 Prozent) war der Staat mit der zweitbesten Performance, nachdem der rechtsgerichtete Kandidat Abelardo de la Espriella die Stichwahl gewonnen hatte. Argentinien (+3,65 Prozent) war das Land mit der drittbesten Performance. Die Spreads der Staatsanleihen verringerten sich, nachdem S&P das Rating des Landes auf „B-“ angehoben hatte (das zweite „B“-Rating neben dem unaufgeforderten „B-“ von Fitch), und die Regierung sicherte sich ein Darlehen in Höhe von 2 Milliarden US-Dollar von der Weltbank sowie ein weiteres in Höhe von 550 Millionen US-Dollar von der Interamerikanischen Entwicklungsbank. Diese multilateralen Kredite sowie ein höherer Handelsüberschuss (bedingt durch höhere Ölpreise und eine höhere Ölproduktion) ermöglichen es dem Land, seine Eurobond-Fälligkeiten in diesem Jahr zurückzuzahlen, ohne sich an den Märkten refinanzieren zu müssen, was den Anleihe-Renditeaufschlägen technische Unterstützung verleiht.

Die Heraufstufungen der Länderratings setzten sich fort: Neben Argentinien (von S&P auf B- heraufgestuft) stufte Moody's Usbekistan auf Ba2 herauf, was die anhaltenden Verbesserungen im institutionellen und politischen Rahmen des Landes widerspiegelt. Die Performance ölabhängiger Staatsanleihen: Fragile Ölexportländer entwickelten sich im Juni nach dem Rückgang der Ölpreise gut – Sri Lanka (+3,95 Prozent), Pakistan (+2,70 Prozent), Kenia (+2,15 Prozent) –, während Ölexportländer zurückblieben. Venezuela (-3,90 Prozent) verzeichnete die

schlechteste Performance des Monats, nachdem ein Artikel der Financial Times berichtet hatte, dass der gesamte zu restrukturierende Schuldenbestand wahrscheinlich deutlich höher sei als ursprünglich geschätzt, was voraussichtlich zu niedrigeren Liquidationserlösen führen würde. Die HY-Ölexporteur Gabun (-1,81 Prozent), Angola (-0,60 Prozent), Nigeria (-0,55 Prozent) und Kamerun (-0,83 Prozent) gehörten zu den schlechtesten Performern, obwohl sie bei Betrachtung seit Jahresbeginn weiterhin zu den besten Performern zählen und sich heute finanziell nach wie vor in einer deutlich besseren Lage befinden als vor dem Krieg. EM-Unternehmensanleihen in Hartwährung (CEMBI BD) legten im Juni um 0,42 Prozent zu, wobei sowohl die Spread- als auch die Zinsentwicklung positiv zur Wertentwicklung beitrugen. HY-Anleihen übertrafen IG-Anleihen und erzielten dabei +0,63 Prozent gegenüber +0,27 Prozent. Regional betrachtet erzielte Lateinamerika die beste Performance (+0,78 Prozent), gefolgt von Europa (+0,42 Prozent) und dem Nahen Osten (+0,37 Prozent). Auf Sektorebene erzielten Immobilien und Transport die beste Performance (+1,82 Prozent und +1,27 Prozent), unterstützt durch eine Erholung bei Papieren aus dem Luftfahrtsektor. Im Gegensatz dazu waren Konsumgüter der schwächste Sektor (-0,07 Prozent).

Die Wirtschaftsnachrichten aus der CEEMEA-Region wurden in diesem Monat von der Türkei und Moldawien dominiert. In der Türkei gab Vestel Elektronik Ende Juni bekannt, dass das Unternehmen bei türkischen Finanzinstituten einen Antrag auf «finanzielle Restrukturierung» gestellt hatte, mit dem Ziel, den Rückzahlungs- und Fälligkeitsplan seiner konsolidierten Darlehen an den betrieblichen Cashflow anzupassen. Der Schritt folgte früheren Berichten vom Februar, wonach Vestel Gespräche über die finanzielle Restrukturierung von Bankverbindlichkeiten von mehr als USD 500 Millionen führte, und erfolgte gleichzeitig mit einem parallelen Antrag der Muttergesellschaft Zorlu Holding im Rahmen des türkischen Financial Restructuring Framework, um einen Teil der umfassenderen Schuldenlast anzugehen. Gemeinsam verdeutlichten die Anträge den wachsenden Druck auf die Gruppe angesichts der schwachen Cashflow-Generierung von Vestel, wenngleich Angaben zu Umfang und Konditionen derzeit noch nicht im Detail vorliegen. Andernorts geriet Moldaus Aragvi (Trans-Oil), ein führender Agrarrohstoffhändler am Schwarzen Meer, unter Druck, nachdem ein ukrainisches Medienunternehmen gegen Ende des Monats einen Bericht veröffentlichte, der Vorwürfe gegen den Gründer und Eigentümer der Trans-Oil Group enthielt. Die Anleihen gaben infolge der Veröffentlichung nach, und die Unternehmensleitung steht im Dialog mit den Anleihegläubigern. Das Unternehmen wies die Berichterstattung als unwahr zurück und beauftragte internationalen Rechtsbeistand, um gegebenenfalls rechtliche Schritte einzuleiten. Wir verfolgen die Entwicklungen weiterhin aufmerksam.

In den Unternehmensnachrichten aus Lateinamerika spitzte sich die finanzielle Restrukturierung von Braskem weiter zu, als das Unternehmen eine einstweilige Verfügung zum Gläubigerschutz (tutela de urgência cautelar) beantragte und ein Mediationsverfahren eröffnete, um ein stabiles Verhandlungsumfeld mit den Finanzgläubigern aufrechtzuerhalten, wobei das Unternehmen betonte, dass die Verpflichtungen gegenüber Lieferanten und Kunden im gewöhnlichen Geschäftsbetrieb weiterhin erfüllt werden. Dennoch veranlasste der Vorgang S&P dazu, die Instrumente von Braskem auf D herabzustufen. Parallel dazu ging die Kontrolle über das Unternehmen von Novonor (ehemals Odebrecht) auf IG4 Capital über, das nun 50,1 Prozent der

Stimmrechtsanteile neben Petrobras (47 Prozent) hält, im Rahmen eines neuen Governance-Rahmens, in dem Petrobras-CEO Magda Chambriard den Vorsitz des Verwaltungsrats übernimmt und Helcio Tokeshi von IG4 CEO wird, mit der Aufgabe betraut, die Kapitalstruktur zu restrukturieren und die operative Effizienz zu verbessern. Nach dem Gesellschafterwechsel scheinen die neuen Eigentümer eher bereit, mit den Gläubigern in Dialog zu treten, und die Entscheidung, eine Cautelar zu beantragen – anstatt direkt eine gerichtliche Insolvenzreorganisation einzuleiten –, signalisiert die Präferenz, zunächst eine einvernehmliche Lösung auszuhandeln. Raizen verzeichnete eine konstruktivere Entwicklung: Das Unternehmen reichte seinen aussergerichtlichen Restrukturierungsplan im Rahmen der finanziellen Restrukturierung beim Gericht in São Paulo ein und sicherte die Unterstützung von über 75 Prozent der vom Verfahren erfassten unbesicherten Finanzverbindlichkeiten. Damit war das für die gerichtliche Bestätigung erforderliche Quorum erfüllt. Der Plan bietet Gläubigern eine Auswahl an Optionen und sieht eine Barkapitalerhöhung von BRL 3,5 Milliarden vor, die von Shell gezeichnet werden soll, sowie eine teilweise Umwandlung von Forderungen in Eigenkapital und eine Refinanzierung des verbleibenden Teils, gefolgt von einer 30-tägigen Einspruchsfrist. Da die Unterstützung der Mehrheit der Gläubiger bereits gesichert ist, zeichnet der Antrag einen klareren Weg zur Bereinigung der Kapitalstruktur vor; die erwarteten Verwertungserlöse liegen über den aktuellen Marktpreisen, auch wenn der Abschluss noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird. Der paraguayische Fleischverarbeiter Frigorífico Concepción (FriCon) geriet nach dem Ausfall einer Zahlung auf seinen Kredit bei der Bank of America in den Bereich des Zahlungsverzugs, schloss jedoch anschliessend eine Stundungsvereinbarung mit der BofA. Unterdessen überraschte FS Bioenergia den Markt mit der Ankündigung eines fünften Werks, während das vierte noch im Bau ist. Dieser Schritt folgt auf den Erwerb einer 40-prozentigen Kapitalbeteiligung an FS durch Amaggi; das neue Werk liegt in einem Gebiet, in dem Amaggi Anbauflächen bewirtschaftet, was auf klare Rohstoffsynergien hindeutet. Zwar dürfte die Expansion langfristig ein nachhaltigeres Geschäftsprofil unterstützen, kurzfristig wird sie jedoch voraussichtlich die Bilanz belasten und den Verschuldungsgrad vorübergehend in die Höhe treiben, was das Bonitätsherabstufungsrisiko erhöht.

Portfolio Review

Im Juni herrschte auf dem Primärmarkt reges Treiben: Die Neuemissionen von EM-Hartwährungsanleihen stiegen auf USD 66,3 Mrd., gegenüber USD 44,7 Mrd. im Mai und USD 49,0 Mrd. im Juni des Vorjahres, hauptsächlich angetrieben von EEMEA und Asien. Das Anlegerinteresse an Schwellenländer-Anleihen blieb hoch, und die Neuemissionen wurden gut aufgenommen. Auch die Mittelflüsse in Schwellenländerfonds blieben konstruktiv, angeführt von anhaltenden Zuflüssen in Staatsanleihen- und Mischfonds, während die Zuflüsse in Unternehmensanleihen verhaltener ausfielen.

Wir reduzierten die Risikoposition in afrikanischen Staatsanleihen und schichteten die Liquidität in ausgewählte Neuemissionen sowie titelspezifisch Chancen in verschiedenen Regionen um. Wir beteiligten uns selektiv am Primärmarkt in verschiedenen Regionen und Ratingkategorien. So investierten wir im HY-Bereich beispielsweise in einen türkischen Kfz-Ersatzteilerhersteller mit einer USD-Rendite von über 11 Prozent sowie in einen Anbieter von Offshore-Energiedienstleistungen aus den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE) mit hohen EBITDA-Margen und einer

USD-Rendite von 9 Prozent. Im IG-Bereich beteiligten wir uns an der Neuemission des indonesischen Staatsfonds, der einen attraktiven Renditeaufschlag gegenüber der Staatsanleihe bot, sowie an einer saudischen Projektanleihe mit einer Sale-and-Leaseback-Struktur, die langlaufende, vertraglich gesicherte Zahlungsströme bot.

Im Sekundärmarkt erhöhten wir unser Engagement in Minerva, nachdem die Anleihen infolge eines eingetrübten Ausblicks für den brasilianischen Rindfleischsektor schwächer geworden waren, da der negative Viehzyklus die Margen unter Druck setzen und den Verschuldungsgrad erhöht halten dürfte. Den Ausverkauf hielten wir für übertrieben – die Anleihen haben seit unserem Kauf bereits fast drei Punkte aufgeholt. Zudem erhöhten wir unser Engagement in Zorlu, nachdem die Anleihen infolge strukturell niedrigerer Grosshandelsstrompreise in der Türkei, des anhaltenden Liquiditätsabflusses sowie der Unsicherheiten rund um das Schwesterunternehmen Vestel weiter unter Druck geraten waren. Unseres Erachtens liegen die Bewertungen nun nahe am Liquidationserlös und bieten ein attraktives asymmetrisches Risiko-Ertrags-Profil.

Um diese Aufstockungen zu finanzieren, reduzierten wir unser Engagement in Staatsanleihen mit Öl-Bezug, die eine Outperformance erzielt hatten. Darüber hinaus nahmen wir Gewinne bei Positionen mit, die zu Beginn des Iran-Konflikts eingegangen worden waren, darunter kurzlaufende Anleihen von OCP und kenianische Staatsanleihen, nachdem die Renditeaufschläge auf Vorkonfliktniveaus zurückgekehrt waren. Zudem reduzierten wir Tier-2-Papiere osteuropäischer und saudischer Banken weiter, wo eine weitere Spread-Einengung begrenzt erscheint, und verringerten das Engagement in türkischen Staatsanleihen, um unsere Gesamtübergewichtung nach der Aufnahme türkischer Unternehmensanleihe-Neuemissionen beizubehalten.

Mit Blick auf den Juli ist der Fonds unseres Erachtens gut positioniert und bietet eine Rendite von 7,9 Prozent (ohne etwaigen potenziellen Verwertungserlös aus den Restrukturierungen von Braskem und Raízen), ein durchschnittliches Rating von BB sowie eine Duration von rund 4,2 Jahren.

Performanceanalyse

Im Juni erzielte der Fonds eine Performance von 0,06 Prozent (netto, Anteilsklasse I in USD) gegenüber 0,42 Prozent für die Benchmark und blieb damit um 0,36 Prozent hinter dieser zurück. Die Underperformance war hauptsächlich auf ein titelspezifisches Ereignis zurückzuführen: Unsere Position in Aragvi belastete die Performance um 32 Bp. Gegen Ende des Monats veröffentlichten ukrainische Medien Vorwürfe gegen den Gründer und Eigentümer der Trans-Oil Group. Die Anleihen gaben grösstenteils aufgrund geringer Liquidität um fast 25 Punkte nach, erholten sich jedoch um rund 15 Punkte, nachdem das Management das Gespräch mit den Anleihegläubigern gesucht hatte. Das Unternehmen hat die Vorwürfe zurückgewiesen und internationale Rechtsberater beauftragt, um angemessene Massnahmen einzuleiten. Negativ auf die Performance wirkten sich zudem unsere ölbezogenen Positionen mit höherem Beta aus, darunter Kosmos und GTE, die nach dem starken Rückgang der Ölpreise eine Korrektur verzeichneten. Unter den weiteren einzelnen Titeln belasteten auch Braskem und FSBIOE die Performance. S&P stufte die Anleihen von Braskem auf D herab, nachdem das Unternehmen vorläufigen Gläubigerschutz beantragt hatte. FSBIOE gab nach, da der Bau einer fünften Anlage angekündigt wurde – was den erwarteten Schuldenabbau verzögert. Positiv wirkte sich der Sieg des rechtsbürgerlichen Kandidaten de

la Espriella in Kolumbiens Präsidentschaftsstichwahl aus, von dem wir vor allem durch unsere übergewichteten Positionen in Ecopetrol und Nutresa profitierten. Zudem profitierten wir von unserer Übergewichtung argentinischer Emittenten, nachdem S&P das Sovereign-Rating Argentiniens auf B heraufgestuft hatte. Gleichzeitig sicherte sich die Regierung ein Darlehen über USD 2 Milliarden von der Weltbank sowie weitere USD 550 Millionen von der Interamerikanischen Entwicklungsbank. Schliesslich trug auch unser Übergewicht in Pemex positiv zur Performance bei.

Ausblick

Die USA und der Iran einigten sich auf eine Absichtserklärung, wenngleich ein umfassendes Friedensabkommen noch nicht erzielt worden ist und der langfristige Rahmen für den Transit durch die Strasse von Hormus weiterhin ungewiss bleibt. Dennoch erholten sich die Handelsströme rasch und verdreifachten sich in den ersten drei Wochen nach der Wiedereröffnung in etwa. Weitere Verwerfungen, die Aufwärtsrisiken für Ölpreise und die Inflation mit sich bringen, sind nicht auszuschliessen. Kommt es jedoch nicht erneut zu einem umfassenden Konflikt, dürfte eine etwaige Marktreaktion verhaltener ausfallen als während der jüngsten Eskalation.

Was Inflation und den Ausblick für festverzinsliche Anlagen angeht: Der Preisdruck ist bislang weit stärker eingedämmt geblieben als während des Energieschocks von 2022 – trotz ähnlicher geopolitischer Risiken. Eine weniger expansive Fiskalpolitik, straffere monetäre Bedingungen, geringere Überschussersparnisse und weniger angespannte Arbeitsmärkte haben allesamt zu einer begrenzteren Inflationsübertragung beigetragen. Da der Brent-Ölpreis um rund 40 Prozent gegenüber den jüngsten Hochständen gefallen ist und die Inflation in mehreren Schwellenländern – darunter Osteuropa – nach unten überrascht hat, erwarten wir, dass sich diese Inflationsepisode als vorübergehender erweisen wird als 2022, was Anleihen stützen dürfte.

Der Risikoappetit bleibt hoch und dürfte Schwellenländeranleihen auch über den Sommer hinweg weiterhin stützen. Die Fundamentaldaten bleiben trotz des geopolitischen Schocks robust, wobei die Hochstufungen bei Ratings von Staatsanleihen die Herabstufungen weiterhin deutlich überwiegen. Auch EM-Unternehmensanleihen traten von einer starken Ausgangslage aus in diesen Zeitraum ein – mit einem sich verbessernden EBITDA-Wachstum, einem Verschuldungsgrad deutlich unter dem vergleichbarer US-Unternehmen sowie stärkeren Liquiditätskennzahlen. Die technischen Faktoren bleiben stützend: Die Positionierung der Anleger in EM-Unternehmensanleihen ist nach wie vor vergleichsweise gering, und die Mittelflüsse begünstigen weiterhin Staatsanleihe- und Mischfonds gegenüber Unternehmensanleihen. Auch Brent-Preise über USD 70 je Barrel stützen EM-Emittenten mit Bezug zu Öl weiterhin.

Die Renditeaufschläge auf Indexebene liegen jedoch wieder nahe an ihren historischen Tiefstständen, und unseres Erachtens ist ein Grossteil der Verbesserung der geopolitischen Stimmung und der globalen Wachstumserwartungen nun eingepreist, was den Spielraum für eine weitere makrogetriebene Spread-Einengung begrenzt. Die Phase breiter Beta-getriebener Renditen liegt hinter uns, und die Performance wird zunehmend von den Fundamentaldaten der Emittenten und dem Ereignisrisiko bestimmt. Angesichts der erheblichen Dispersion der Renditeaufschläge bei EM-Unternehmensanleihen sind wir der Ansicht, dass diese Anlageklasse in einem Umfeld enger Renditeaufschläge besonders attraktiv ist, da es zahlreiche spezifische Faktoren gibt, die für

Anleger, die sich eingehend mit der Bonitätsanalyse befassen, nach wie vor interessant sind. Darüber hinaus sehen wir eine Reihe attraktiver Erstemittenten, die an den Markt kommen und

das Renditepotenzial dieser Anlageklasse über das hinaus erhöhen könnten, was die Spreads auf Indexebene vermuten lassen.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond
ISIN	LU1305089796
Anteilsklasse	I USD
Benchmark	J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified
Lancierungsdatum	13.11.2015

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Benchmark	Zeitraum	Fonds	Benchmark
MTD	0.1%	0.4%	2025	8.3%	8.7%
YTD	3.6%	2.2%	2024	10.4%	7.6%
1 Jr.	8.0%	6.8%	2023	-3.5%	9.1%
3 Jr. p.a.	8.2%	8.0%	2022	-14.7%	-12.3%
5 Jr. p.a.	-0.2%	2.7%	2021	4.6%	0.9%
10 Jr. p.a.	4.9%	4.2%	2020	5.8%	7.1%
ITD p.a.	6.0%	4.6%	2019	15.6%	13.1%
			2018	-0.6%	-1.6%
			2017	16.2%	8.0%
			2016	22.8%	9.7%

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.

Anlagerisiken

- 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.
- 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.
- CoCo-Bonds beinhalten signifikante Risiken wie unter anderem die mögliche Streichung von Kuponzahlungen, Kapitalstrukturinversionsrisiko, Risiko der Verlängerung der Laufzeit des CoCo-Bonds.
- 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 Gegenpartierisiken verbunden.
- Notleidende Wertpapiere weisen ein hohes Kredit- und Liquiditätsrisiko sowie ein potenzielles Restrukturierungs- und Prozessrisiko auf. Im schlimmsten Fall kann es zum Totalverlust kommen.
- Forderungs- und hypothekenbesicherte Wertpapiere sowie die ihnen zugrunde liegenden Forderungen sind häufig intransparent. Der Teilfonds kann ausserdem einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsrisiko ausgesetzt sein.
- Die Anlagen des Teilfonds können Nachhaltigkeitsrisiken unterliegen. Die Nachhaltigkeitsrisiken, denen der Teilfonds unterliegen kann, werden wahrscheinlich mittel- oder langfristig unwesentliche Auswirkungen auf die Anlagen des Teilfonds haben. Dies liegt an dem risikomindernden ESG-Ansatz des Teilfonds. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Teilfonds kann sich positiv oder negativ auf seine Performance auswirken. Die Fähigkeit zur Erreichung von sozialen oder Umweltzielen kann von unvollständigen oder unrichtigen Daten von Drittanbietern beeinträchtigt werden. Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter vontobel.com/sfdr erhältlich.

Wichtige rechtliche Hinweise

Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen «Vontobel») für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, 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. ESG investing and criteria employed may be subjective in nature. The considerations assessed as part of ESG processes may vary across types of investments and issuers and not every factor may be identified or considered for all investments. Information used to evaluate ESG

components may vary across providers and issuers as ESG is not a uniformly defined characteristic. ESG investing may forego market opportunities available to strategies which do not utilize such criteria. There is no guarantee the criteria and techniques employed will be successful. Hinweis: Sofern in der Fondsdokumentation nicht anders angegeben oder im Anlageziel des Fonds enthalten, bedeuten die hierin enthaltenen Informationen nicht, dass der Fonds ein auf ESG ausgerichtetes Anlageziel hat, sondern beschreiben vielmehr, wie ESG-Kriterien und -Faktoren als Teil des gesamten Anlageprozesses berücksichtigt werden.

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

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

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen und am Sitz des Fonds, 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxemburg**, erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Kontakt- und Informationsstelle in **Österreich**: Erste Bank der österreichischen 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 Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, 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 («K(I)D»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte (einschließlich Informationen über Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen der Verbraucher gemäß der EU-Richtlinie 2020/1828) finden Sie in englischer Sprache unter: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel kann beschliessen, die für den Vertrieb seiner Investmentfonds getroffenen Vorkehrungen gemäss Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG zu widerrufen. **Dänemark**: Das KID ist auf Dänisch verfügbar. **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»). **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. 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. **Schweden**: Das KID ist in Schwedisch erhältlich. 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 TMPP befindet. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY, 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, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY oder kann von unserer Website vontobel.com/am heruntergeladen werden. 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.

Jeder Index, auf den hier verwiesen wird, ist geistiges Eigentum (einschliesslich eingetragener marken) des jeweiligen Lizenzgebers. Jedes Produkt, das auf einem Index basiert, wird in keiner Weise vom jeweiligen Lizenzgeber gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben und er übernimmt diesbezüglich keine Haftung. Weitere Einzelheiten finden sie unter am.vontobel.com/terms-of-licenses. 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