

Aggiornamento mensile / 31.12.2025

## 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

Dicembre ha registrato tendenze contrastanti, con gli asset rischiosi che hanno ottenuto buone performance nonostante la tipica bassa liquidità di fine anno. La Federal Reserve USA (Fed) ha tagliato i tassi di 25 punti base (bp) portandoli al 3,5–3,75%, come previsto, anche se la decisione non è stata unanime. Due membri hanno votato per il mantenimento, mentre uno (Stephen Miran) ha preferito un taglio di 50 bp. Il mercato ha interpretato questa scelta come un hawkish cut e ora si attende una probabile pausa fino ad aprile. Il mercato del lavoro statunitense ha continuato a mostrare segnali di debolezza: il tasso di disoccupazione è salito al 4,6% a novembre, rispetto al 4,4% di settembre. I nonfarm payrolls sono diminuiti di 41'000 unità tra ottobre e novembre. Sul fronte positivo, l'inflazione annua è scesa al 2,7% e quella core al 2,6%, entrambe al di sotto delle attese e in calo rispetto al 3% di settembre. I rendimenti dei titoli a dieci anni statunitensi sono aumentati di 15 bp, chiudendo l'anno al 4,2%. In Europa, la Banca Centrale Europea (BCE) ha mantenuto i tassi invariati, come previsto, e riteniamo probabile che manterrà questa posizione per tutto il 2026, sebbene si intravedano alcuni rischi di un taglio, poiché i dati preliminari hanno mostrato un'inflazione di dicembre inferiore alle attese.

A dicembre, le sorprese economiche (Citi indices) a livello globale sono state prevalentemente positive, fatta eccezione per la Cina. Le sorprese sull'inflazione sono risultate generalmente negative (inferiori alle attese), ad eccezione dell'Eurozona, dove l'inflazione ha superato le aspettative, e dell'America Latina, che si è mantenuta neutrale. Le azioni globali (MSCI World) hanno registrato un incremento dello 0,7% nel mese, chiudendo l'anno con un rialzo del 19,5%. Le azioni europee (Stoxx 600) e i titoli dei mercati emergenti (MSCI EM) hanno sovraperformato, guadagnando ciascuna il 2,7% e terminando l'anno rispettivamente a +16,7% e +30,6%. Il dollaro statunitense (DXY index) ha perso l'1,1% in un contesto di politiche monetarie divergenti. Le materie prime hanno mostrato risultati contrastanti: i metalli industriali (indice Bloomberg) sono saliti del 6,1% a dicembre e del 16,4% nell'anno, trainati dal rame (+11,0% nel mese, +41,7% nel 2025). Anche i metalli preziosi hanno registrato un forte rialzo, con l'oro in crescita del 64,7% nel 2025. Viceversa, il Brent crude oil ha segnato un calo del 3,7% a dicembre e del 18,5%

nell'anno, a causa di un eccesso di offerta globale e della forte crescita della produzione non-OPEC.

Gli indici obbligazionari dei mercati emergenti (ME) hanno continuato a registrare buone performance a dicembre. Obbligazioni sovrane dei mercati emergenti in valuta forte (EMBIG diversified) hanno guadagnato lo 0,7% a dicembre, chiudendo l'anno con un +14,3%, la migliore performance dal 2019. Le obbligazioni high yield (HY) hanno sovraperformato con un guadagno dell'1,4%, mentre le obbligazioni investment grade (IG) sono rimaste stabili (0,0%). L'Africa ha guidato i guadagni regionali con un aumento del 2,4%, mentre Medio Oriente e Asia sono rimasti invariati. Su base annua, le HY sono salite del 18,3% e le obbligazioni sovrane IG hanno registrato un rendimento del 10,4%.

Le migliori dieci performance mensili e annuali tra le obbligazioni sovrane appartengono tutte a mercati di frontiera. I titoli libanesi in default hanno guidato i guadagni mensili (+4,9%) e si sono classificati al secondo posto per i rendimenti nel 2025 (78,5%). Il governo libanese ha presentato la «Bank Resolution Law» e approvato la bozza della «Financial Gap Law», entrambe fondamentali per risolvere la crisi bancaria e il default sovrano. Tuttavia, queste leggi sono considerate favorevoli alla lobby bancaria, con il rischio di un aumento delle passività del settore pubblico. I titoli del Camerun (+4,8%) hanno registrato buone performance, probabilmente grazie alla minore incertezza politica dopo le elezioni pacifiche di ottobre e a valutazioni interessanti nonostante i bassi prezzi del petrolio. I titoli del Kenya (+4,7%) si sono posizionati al terzo posto, con la ripresa delle trattative con il Fondo Monetario Internazionale (FMI) prevista per gennaio 2026. Argentina e Costa d'Avorio (entrambi +4,2%) si sono distinti tra i migliori performer. Il Congresso argentino ha approvato il bilancio 2026 – il primo sotto la presidenza di Javier Milei, che aveva governato utilizzando il bilancio 2023, fortemente eroso dall'inflazione – mantenendo l'obiettivo di deficit zero grazie a tagli compensativi della spesa, nonostante l'aumento dei costi per università e disabilità. La Banca centrale ha reso più flessibile la gestione della svalutazione per adeguarsi all'inflazione mensile, prevenendo un ulteriore apprezzamento reale. L'Argentina ha ottenuto un repo da USD 3 miliardi per contribuire al rimborso di USD 4,3 miliardi di debito estero a breve termine nel mese. La Costa d'Avorio ha completato con

successo la quinta revisione del programma del FMI, e si prevede che manterrà un deficit fiscale al 3%, una crescita del PIL superiore al 6% e un'inflazione inferiore al 2% per il 2026, in linea con il 2025.

Nel dicembre 2025, le obbligazioni sovrane dei mercati emergenti hanno continuato a registrare revisioni al rialzo dei rating. La Costa d'Avorio è stata tra i sei paesi emergenti promossi, ottenendo il suo terzo rating BB. Il Paraguay e l'Oman hanno ricevuto rispettivamente il secondo e terzo rating IG. Anche Giamaica (Ba3), Argentina (CCC+) e Ucraina (CCC) hanno beneficiato di un miglioramento del rating. Al contrario, Fitch ha declassato Colombia (BB) e Gabon (CCC-) a causa di sviluppi fiscali negativi.

I titoli di Stato venezuelani in default hanno registrato un aumento di quasi il 30% all'inizio di gennaio dopo che gli Stati Uniti hanno catturato l'ex presidente Nicolás Maduro in un'operazione militare speciale. I prezzi delle obbligazioni erano già quasi raddoppiati (+98,5%) durante il 2025, sostenuti dalle aspettative di un intervento deciso da parte dell'amministrazione Trump. La vicepresidente Delcy Rodríguez ha assunto la presidenza, mentre la cerchia di Maduro è rimasta al potere. Sebbene Trump affermi che gli Stati Uniti stiano gestendo il Paese, questa valutazione appare esagerata. Gli Stati Uniti probabilmente influenzeranno le politiche su petrolio, lotta al narcotraffico e migrazione. Si prevede una transizione graduale verso la democrazia entro due anni, anche se il livello di incertezza resta elevato.

Il Senegal (-5,2%) è stato il titolo sovrano con la peggiore performance a dicembre. La debole domanda a un'asta di obbligazioni regionali a metà mese ha sollevato dubbi sulla capacità del Paese di superare le difficoltà. Tuttavia, alla fine di dicembre, il Senegal ha collocato con successo circa 1 miliardo di dollari in obbligazioni regionali dell'Unione Economica e Monetaria dell'Africa Occidentale (WAEMU) con rendimenti inferiori al 7%. I titoli hanno registrato un rialzo a gennaio, in un contesto di notizie di negoziati in corso con il FMI e sul piano del governo di aumentare le entrate fiscali per evitare una ristrutturazione del debito.

Il Perù (-1,5%) ha registrato il secondo peggior risultato, in parte a causa del calo dei bond quasi sovrani di Petroperu legato alle voci su una possibile ristrutturazione del debito, smentita dalla società. A Capodanno, il governo ha annunciato l'intenzione di incorporare gli asset di Petroperu e privatizzarne una parte. Il processo, supervisionato da ProInversión, mira a tutelare la continuità operativa e a dare priorità al servizio del debito utilizzando i flussi di cassa generati dagli asset. Tuttavia, l'opposizione ha presentato una mozione di censura contro il ministro delle finanze riguardo alla proposta, mettendo a rischio sia la sua permanenza nel ruolo sia la realizzazione del piano.

I bond IG a lunga scadenza di Malesia, Emirati Arabi Uniti, Uruguay, Polonia e Arabia Saudita hanno registrato leggere perdite a dicembre a causa dell'aumento dei rendimenti dei Treasury statunitensi.

### Revisione del portafoglio

Il rischio di credito medio del portafoglio è rimasto stabile. In generale, abbiamo riallocato parte dell'esposizione dall'Africa all'Europa. Abbiamo ulteriormente ridotto le posizioni in emittenti con rating B, aumentando al contempo l'esposizione ai titoli con rating CCC. L'esposizione al Messico è cresciuta tramite investimenti in titoli sovrani e obbligazioni emesse da

Petroleos Mexicanos, compagnia statale di petrolio e gas. Abbiamo inoltre aperto una posizione su obbligazioni emesse da una fintech kazaka. L'esposizione agli Emirati Arabi Uniti è aumentata attraverso titoli quasi sovrani di Abu Dhabi e obbligazioni dell'Emirato di Sharjah. Abbiamo acquistato anche titoli sovrani di Polonia e Bulgaria. In Argentina, abbiamo incrementato l'esposizione, spostando alcune posizioni da obbligazioni regolate da diritto internazionale a quelle regolate da diritto locale, per sfruttare un interessante differenziale di rendimento. Abbiamo aumentato l'esposizione alla Colombia tramite titoli sovrani e obbligazioni di Ecopetrol, compagnia petrolifera di Stato. In Africa, l'esposizione è stata ridotta verso Costa d'Avorio, Marocco, Nigeria e Sudafrica. Abbiamo scelto titoli a scadenza più breve per il Gabon, mentre in Camerun abbiamo operato la scelta opposta. Abbiamo diminuito l'esposizione corporate al settore dei servizi petroliferi brasiliani e a un'istituzione finanziaria saudita. Nel segmento sovranazionale, abbiamo sostituito le obbligazioni di Africa Finance Corporation con quelle della West African Development Bank.

### Analisi della performance

Il fondo ha leggermente sottoperformato il proprio benchmark dello 0,01% a dicembre, chiudendo l'anno con una performance assoluta del 14,87% e una sovraperformance dello 0,57% rispetto al benchmark (netto, classe I). L'allocazione geografica del fondo ha avuto un impatto leggermente positivo sulla performance relativa, mentre la selezione delle obbligazioni è stata neutra. Le posizioni sovrappesate in Argentina, Camerun e Costa d'Avorio hanno contribuito positivamente, mentre le posizioni sottopesate in Egitto, Nigeria e Panama hanno penalizzato la performance relativa. La posizione sovrappesata nella compagnia petrolifera e del gas statale del Perù, Petróleos del Perú, ha inciso negativamente sulla performance relativa, in quanto i prezzi delle obbligazioni della società sono scesi a causa dell'incertezza legata a una possibile riorganizzazione ventilata dal governo. Il fondo ha ricevuto un pagamento speciale sulle sue partecipazioni in titoli sovrani di Grenada, subordinato alle entrate fiscali generate dal programma governativo di cittadinanza tramite investimenti. Un contributo positivo alla performance relativa è venuto anche dalle obbligazioni emesse da Acelen, operatore della raffineria di Mataripe in Brasile, di proprietà di Mubadala, il fondo sovrano di Abu Dhabi. Inoltre, hanno contribuito positivamente anche le obbligazioni quasi sovrane in Arabia Saudita.

### Prospettive

Continuiamo a ritenere che gli asset rischiosi, compreso il reddito fisso dei mercati emergenti, registreranno buoni risultati nel 2026. Sebbene le valutazioni siano meno interessanti rispetto a sei mesi fa, diversi fattori sostengono il nostro ottimismo. Le tensioni commerciali hanno subito un allentamento, con la maggior parte degli accordi ormai conclusi, i dazi doganali che hanno registrato il picco e gli accordi rimanenti che potrebbero concretizzarsi o ottenere deroghe dagli Stati Uniti, come nel caso del Brasile. Sebbene l'economia statunitense sia in rallentamento, i rischi di recessione appaiono inferiori e nel secondo semestre 2026 è possibile un rimbalzo, con l'economia che assorbe progressivamente l'impatto dell'aumento dei dazi.

Il rafforzamento della Dottrina Monroe da parte dell'amministrazione Trump difficilmente provocherà un evento risk-off, poiché riguarda principalmente Stati di dimensioni minori come Venezuela, Libano, Iran e Cuba ed è improbabile che porti a un confronto con grandi potenze come la Cina. Pur essendo una situazione da monitorare, a nostro avviso non giustifica al momento una riduzione del rischio.

Nel 2026 ci aspettiamo che le tendenze in corso – gli upgrade dei rating sovrani dei mercati emergenti e i rinnovati flussi in ingresso della classe in attivo – continuino a sostenere le obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte, come osservato nella seconda metà del 2025. Nel quarto trimestre del 2025 questi trend si sono accentuati, determinando un'ulteriore compressione degli spread, in particolare tra gli emittenti sovrani a rating più basso, che hanno registrato il maggior numero di upgrade. Nel solo quarto trimestre, 16 emittenti sovrani benchmark hanno ottenuto un upgrade del rating, alcuni anche da più agenzie, mentre solo tre sono stati declassati. Si tratta del maggior numero netto di upgrade registrato in un

singolo trimestre da oltre dieci anni.

I flussi in ingresso nel segmento EM fixed income, uno dei principali motori della performance di quest'anno, dovrebbero proseguire anche nel 2026. Nel 2025, il comparto ha attratto USD 31,8 miliardi, invertendo i deflussi di USD 27,1 miliardi del 2024. Tuttavia, la asset class aveva registrato deflussi per USD 30,7 miliardi nel 2023 e per USD 90 miliardi nel 2022. Questi dati indicano che le allocazioni globali verso gli strumenti obbligazionari dei mercati emergenti restano nettamente inferiori ai livelli storici, lasciando spazio a un'ulteriore crescita e a una forte domanda di obbligazioni EM. Sul fronte dell'offerta, si prevede che nel 2026 il fabbisogno netto di finanziamento sovrano diminuisca, riducendo le emissioni lorde, mentre si stima che l'offerta netta di corporate bond rimanga negativa per il quinto anno consecutivo. Pertanto, riteniamo di beneficiare di un contesto favorevole, sia grazie ai fondamenti macroeconomici globali e dei mercati emergenti, sia grazie agli aspetti tecnici.

#### Caratteristiche del fondo

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

#### Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Indice di rif.	Periodo	Fondo	Indice di rif.
MTD	0.7%	0.7%	2024	13.8%	6.5%
YTD	14.9%	14.3%	2023	14.3%	11.1%
1 anno	14.9%	14.3%	2022	-19.9%	-17.8%
3 anni p.a.	14.3%	10.6%	2021	1.0%	-1.8%
5 anni p.a.	3.9%	1.8%	2020	1.4%	5.3%
10 anni p.a.	5.7%	4.4%	2019	14.8%	15.0%
ITD p.a.	4.5%	3.7%	2018	-6.5%	-4.3%
			2017	17.0%	10.3%
			2016	12.7%	10.2%
			2015	-0.3%	1.2%

#### 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.
- L'uso di strumenti derivati crea un forte effetto leva e comporta rischi di valutazione e operativi. La leva amplifica sia guadagni che perdite. Gli strumenti derivati over the counter comportano rischi di controparte.

- Gli investimenti in mercati emergenti comportano maggiori rischi di liquidità e operativi poiché questi mercati sono in genere sottosviluppati e più esposti a rischi politici, giuridici, fiscali e di controlli valutari.
- I titoli con minore qualità creditizia comportano un maggior rischio di inadempienza da parte dell'emittente. Il valore dell'investimento può diminuire se il rating dell'emittente è declassato.
- Spesso gli asset-backed securities e i mortgage-backed securities, nonché i loro crediti sottostanti, non sono trasparenti. Inoltre, il comparto può essere esposto a un rischio di credito e/o di pagamento anticipato più elevato.
- I titoli in sofferenza presentano un rischio di credito e di liquidità elevato nonché un potenziale rischio di ristrutturazione e di contenzioso. In casi estremi può anche verificarsi una perdita totale.
- 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](http://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 («LICol»).

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](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://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](http://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](http://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](mailto: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](http://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](http://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](mailto:info@vontobel.com) | [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)