



Vontobel

# Vontobel Fund - Emerging Markets Equity

Anlagekommentar 2. Quartal 2020

Quality Growth Boutique

Asset Management

Nur für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE, SG  
(professionelle Anleger).



**4** Marktrückblick



**6** Ausblick



**13** Referenzmaterial

**3**  
Hauptpunkte & Performance

**4**  
Marktrückblick

**6**  
Ausblick

**8**  
Performancetreiber

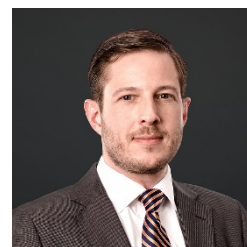
**10**  
Portfolioanpassungen

**12**  
Portfoliodaten

**13**  
Referenzmaterial



**Matthew Benkendorf**  
**CIO Quality Growth**  
**Portfolio Manager**  
23 Jahre in der Branche  
21 Jahre bei Vontobel



**Brian Bandsma**  
**Executive Director**  
**Portfolio Manager**  
22 Jahre in der Branche  
18 Jahre bei Vontobel



**Jin Zhang, CFA**  
**Executive Director**  
**Portfolio Manager**  
20 Jahre in der Branche  
15 Jahre bei Vontobel



**Igor Krutov**  
**Executive Director**  
**Director of Research**  
26 Jahre in der Branche  
18 Jahre bei Vontobel

# Hauptpunkte

- Aktien der Schwellenländer erholten sich im zweiten Quartal kräftig, da Anleger nach positiven Nachrichten bezüglich der COVID-19-Pandemie Ausschau hielten und über die sich verstärkenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten hinausschauten. Der Vontobel Fund - Emerging Markets Equity entwickelte sich in etwa im Einklang mit dem MSCI Emerging Markets Index, in dem fast alle Sektoren zweistellige Zuwächse verzeichnen konnten.
- Der Finanzsektor trug am meisten zu den relativen Erträgen des Fonds bei, was auf unser nicht vorhandenes Engagement in chinesischen Banken zurückzuführen ist, die im Quartal zu den schwächsten Performern gehörten. Die Aktienausswahl bei den Kommunikationsdiensten trug ebenfalls zu unserer relativen Performance bei. Unsere Beteiligungen in Informationstechnologie und Basiskonsumgütern belasteten hingegen die relative Performance am stärksten.
- Während die Entwicklung an den Aktienmärkten relativ unterschiedslos war, gehen wir davon aus, dass sie sich künftig stärker differenzieren sollten. Länder und Unternehmen mit stärkeren Fundamentaldaten dürften sich besser entwickeln als ihre schwächeren Pendanten.
- Viele Schwellenländer sind heute weniger volatil als in der Vergangenheit. Dies ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass

viele von ihnen Darlehen in Landeswährung aufnehmen und darauf achten, die Staatsverschuldung nicht wesentlich zu erhöhen. Sie vermeiden Währungskrisen und sind bei Fiskalmassnahmen zurückhaltend.

- COVID-19 unterstreicht den Bedarf für eine bessere Gesundheitsversorgung in vielen Schwellenländern. Während sich viele Titel aus dem Gesundheitsbereich gut entwickelt haben, sind einige den Fundamentaldaten voraus. Doch es gibt Chancen, zum Beispiel in Notre Dame Intermedica<sup>1</sup>, einem privaten Krankenversicherer, der eine grosse Anzahl privater Krankenhäuser und Kliniken in Brasilien betreibt. Der Bereich Generika ist dagegen von heftigem Wettbewerb geprägt, was die nachhaltige Sicherung der Profitabilität erschwert.
- Das gegenwärtige Klima erfordert von den Investoren ein selektiveres Vorgehen. Ein Unternehmen mit guten Eigenschaften wie geringer Verschuldung, anhaltender Nachfrage und Preisgestaltungsmacht kann kurzfristig überleben. Doch langfristig ist Nachhaltigkeit wichtiger. Durch unseren Quality-Growth-Ansatz versuchen wir, Erträge für Investoren zu generieren, indem wir Unternehmen mit prognostizierbarer langfristiger Ertragskraft identifizieren.

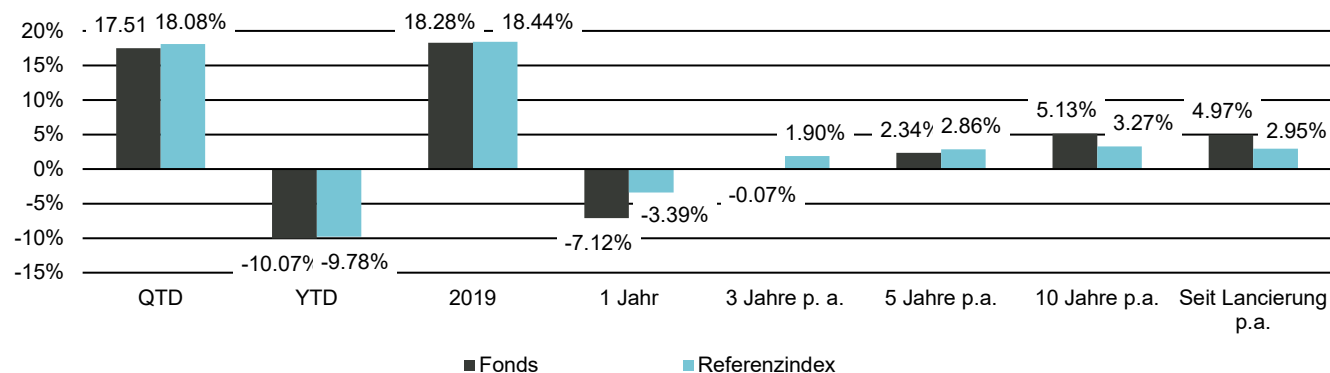
## Fondsmerkmale

|                        |   |
|------------------------|---|
| <b>Anteilsklasse</b>   | Vontobel Fund Emerging Markets Equity I |
| <b>Referenzindex</b>   | MSCI Emerging Markets Index TR          |
| <b>Währung</b>         | US-Dollar                               |
| <b>Auflegung</b>       | 30.03.2007                              |
| <b>Berichtsperiode</b> | 30.03.2007–30.06.2020                   |

## Nettorenditen im rollierenden 12-Monatszeitraum (in %)

| ZEITRAUM                                      | 01.07.2019-<br>30.06.2020 | 01.07.2018-<br>30.06.2019 | 01.07.2017-<br>30.06.2018 | 01.07.2016-<br>30.06.2017 | 01.07.2015-<br>30.06.2016 |
|---|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Vontobel Fund<br>Emerging Markets<br>Equity I | -7.12                     | 5.61                      | 1.72                      | 14.35                     | -1.62                     |
| MSCI Emerging<br>Markets Index TR             | -3.39                     | 1.21                      | 8.20                      | 23.75                     | -12.05                    |

## Performance (in %) zum zweiten Quartal 2020 (I-Anteilsklasse)



Die vergangene Performance stellt keinen Indikator für die zukünftige Performance dar. Die Performancedaten berücksichtigen keine Kommissionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen anfallen. Die Rendite des Fonds kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Quelle & Copyright: Vontobel Asset Management.

<sup>1</sup> Dieser Titel war ein Neuzugang in diesem Quartal. Bitte beachten Sie den Abschnitt über Portfolioveränderungen, in dem alle neuen Käufe für das Quartal aufgeführt sind.

# Marktrückblick



Die Aktien der Schwellenländer folgten einem ähnlichen Pfad wie die Industrieländer, obwohl die Länder eine grössere Variation in der politischen Reaktion auf die durch die Pandemie verursachten wirtschaftlichen Turbulenzen zeigten.

Mit einem Gewicht von mehr als 40% im MSCI EM Index hat China ein Drittel der Gewinne der Benchmark erzielt. Die chinesische Wirtschaft öffnet sich weiter, während andere Schwellenländer, wie Brasilien und Indien, weiterhin noch mitten in der Pandemie stecken. Auf der Jahrestagung des Nationalen Volkskongresses enthüllte die chinesische Regierung Pläne für Konjunkturmassnahmen in Höhe von mehr als 6% des nominalen BIP. Dieser Schritt folgte auf den ersten berichteten Rückgang des vierteljährlichen BIP des Landes seit 1992, die Wirtschaft ist in den ersten drei Monaten des Jahres um 6.8% geschrumpft. An der politischen Front nahmen die Spannungen zwischen China und den USA und Europa zu, nachdem die Regierung Schritte unternommen hatte, um die Kontrollen über Hongkong mit einem neuen Sicherheitsgesetz zu verschärfen, was auf dem Markt Ängste vor einem erneuten Handels- und diplomatischen Konflikt auslöste.

Der Lockdown in Indien traf die ärmsten Gastarbeiter hart und wurde durch Schwierigkeiten bei der Ermittlung von Kontaktpersonen und bei den entsprechenden Tests noch verschärft. Die COVID-19-Fälle nahmen in Städten wie Delhi weiter zu, als die Restriktionen gelockert wurden. Dies verdeutlicht die Herausforderung, die Gesundheit zu schützen und gleichzeitig die Lebensgrundlagen zu erhalten. Auch wenn die Daten zeigten, dass die Wirtschaft in den drei Monaten bis Ende März um 3.1% gestiegen ist, prognostizierte der IWF für das Jahr 2020 eine starke Schrumpfung um 4.5% – und damit lag die Prognose deutlich unter der für Asien insgesamt. Im Mai stellte das Land ein Konjunkturpaket in Höhe von fast 10% des BIP vor, das die Unterstützung von Klein- und Kleinstunternehmen sowie einige Steuererleichterungen für Arbeitnehmer vorsieht. Das Land sah sich mit weiteren

Herausforderungen konfrontiert, als die Feindseligkeiten an der Grenze zwischen Indien und China im Juni aufflammten. Dies wirkte sich auf die Wirtschaft aus, wie etwa in einem Verbot von 59 chinesischen Apps, darunter TikTok, durch die indische Regierung.

| <b>Globale Märkte</b>                        | <b>ZWEITES QUARTAL 1 JAHR</b> |       |
|--|-------------------------------|-------|
| Performance (%) zum 30. Juni 2020            |                               |       |
| MSCI All Country World Index                 | 19.22                         | 2.11  |
| MSCI All Country World ex U.S. Index         | 16.12                         | -4.80 |
| MSCI EAFE (Europe, Australasia, Far East)    | 14.88                         | -5.13 |
| MSCI Europe Index                            | 15.26                         | -6.78 |
| MSCI Japan Index                             | 11.61                         | 3.10  |
| MSCI All Country Asia Pacific ex Japan Index | 18.42                         | -0.33 |
| MSCI Emerging Markets Index                  | 18.08                         | -3.39 |
| S&P 500 Index                                | 20.54                         | 7.51  |

Quelle: FactSet, MSCI, S&P  
Angaben in US-Dollar.

| <b>MSCI Emerging Markets Index</b>      | <b>ZWEITES QUARTAL 1 JAHR</b> |        |
|---|-------------------------------|--------|
| Sektorperformance (%) zum 30. Juni 2020 |                               |        |
| Gesundheitswesen                        | 37.44                         | 34.71  |
| Grundstoffe                             | 24.24                         | -13.62 |
| Kommunikationsdienste                   | 23.35                         | 16.04  |
| Energiewirtschaft                       | 22.97                         | -22.02 |
| Zyklische Konsumgüter                   | 22.27                         | 13.40  |
| IT                                      | 20.47                         | 24.37  |
| Industriewerte                          | 16.88                         | -14.07 |
| Basiskonsumgüter                        | 13.33                         | -7.50  |
| Versorger                               | 10.61                         | -17.68 |
| Finanzwerte                             | 7.61                          | -25.08 |
| Immobilien                              | 5.99                          | -16.67 |

Quelle: FactSet, MSCI  
Angaben in US-Dollar.

## «Die chinesische Wirtschaft öffnet sich weiter, während andere Schwellenländer, wie Brasilien und Indien, weiterhin noch mitten in der Pandemie stecken.»

Auch andere Länder der Region sahen sich mit starken Einbrüchen in der Wirtschaftsaktivität konfrontiert. Südkorea senkte seine Wachstumsprognose für 2020 auf nur 0.1%, was das schlechteste Ergebnis seit der asiatischen Finanzkrise von 1998 darstellen würde. In dem Versuch, die Aufhebung der Beschränkungen mit dem Kampf gegen die steigenden Infektionszahlen abzuwägen, senkte Indonesien ebenfalls sein Wachstumsziel für das Jahr auf eine Spanne von 0.9% bis 1.9%. Die Regierung des Landes forderte die Zentralbank auf, einen grösseren Teil der Last der Konjunkturmassnahmen mitzutragen. Das auf den Tourismus ausgerichtete Thailand gehörte zu den am schlimmsten betroffenen Ländern Asiens, die Weltbank prognostizierte für das Jahr 2020 einen Rückgang von 5% für seine Wirtschaft, wobei das BIP voraussichtlich über zwei Jahre brauchen wird, um wieder das Niveau vor der Pandemie zu erreichen. Gleichzeitig gab es aber auch einige Lichtblicke in der Region. Die malaysische Wirtschaft wuchs entgegen den Erwartungen im ersten Quartal um 0.7%, was zum Teil dem robusten Inlandsverbrauch zu verdanken ist.

Ende des zweiten Quartals wurde Lateinamerika zum Epizentrum der COVID-19-Pandemie, als die Fallzahlen in die Höhe schnellten. Die Zahl der Infektionen und Todesfälle in Brasilien war die zweithöchste der Welt, was zu Protesten gegen Präsident Jair Bolsonaro führte, der gegen die von den Gouverneuren der Bundesstaaten verhängten Lockdowns war. Die Wirtschaft schrumpfte im ersten Quartal um 1.5%, wobei der IWF für das Jahr einen starken Rückgang um 9.1% prognostiziert. Infolge der sich verschärfenden politischen und wirtschaftlichen Krise brach der brasilianische Real in der ersten Jahreshälfte ein.

Ein ähnlicher Anstieg der COVID-Fälle erschwerte Mexikos Bestreben zur Wiedereröffnung seiner Wirtschaft, da die Infektionsraten weiter anstiegen. Mit rund 3% des BIP war das Konjunkturpaket des Landes in Höhe von 26 Mrd. USD kleiner als in vielen anderen grossen Schwellenländern.

# Ausblick



## Die Krise geht mit Innovation einher

- Das zweite Quartal war von einer risikofreudigen Stimmung geprägt. Während die Entwicklung an den Aktienmärkten relativ unterschiedslos war, gehen wir davon aus, dass sie sich künftig stärker differenzieren sollten. Länder und Unternehmen mit stärkeren Fundamentaldaten dürften sich besser entwickeln als ihre schwächeren Pendanten.
- Viele Schwellenländer sind heute weniger volatil als in der Vergangenheit. Dies ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass viele von ihnen Darlehen in Landeswährung aufnehmen und darauf achten, die Staatsverschuldung nicht wesentlich zu erhöhen. Sie vermeiden Währungskrisen und sind bei Fiskalmassnahmen zurückhaltend.
- Langfristig orientierte Anleger können in Asien attraktive Unternehmen finden. Mit dem Abflauen der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie kehren Verbraucher zu Premium-Biermarken zurück. Potenzial für langfristiges Wachstum ist auch im Technologiebereich einschliesslich Software, Hardware und Halbleiter vorhanden.
- COVID-19 unterstreicht den Bedarf für eine bessere Gesundheitsversorgung in vielen Schwellenländern. Während sich viele Titel aus dem Gesundheitsbereich gut entwickelt haben, sind einige den Fundamentaldaten voraus. Doch es gibt Chancen, zum Beispiel in Notre Dame Intermedica<sup>1</sup>, einem privaten Krankenversicherer, der eine grosse Anzahl privater

Krankenhäuser und Kliniken in Brasilien betreibt. Der Bereich Generika ist von heftigem Wettbewerb geprägt, was die nachhaltige Sicherung der Profitabilität erschwert.

- Viele Branchen überdenken langfristig ihre Lieferketten. Die Veränderungen könnten überraschend sein, weshalb es wichtig ist, jede Branche einzeln in Augenschein zu nehmen. In einigen Bereichen des Gesundheitswesens wird bzw. dürfte die Produktion aus dem Ausland rückverlagert werden. Einige wie die Automobil- und Autoteilebranche dürften dagegen nahverlagert werden, während andere Branchen – etwa die Textilbranche – aus einem Schwellenland in ein anderes wechseln werden.

- Das gegenwärtige Klima erfordert von den Investoren ein selektiveres Vorgehen. Ein Unternehmen mit guten Eigenschaften wie geringer Verschuldung, anhaltender Nachfrage und Preisgestaltungsmacht kann kurzfristig überleben. Doch langfristig ist Nachhaltigkeit wichtiger. Durch unseren Quality-Growth-Ansatz versuchen wir, Erträge für Investoren zu generieren, indem wir Unternehmen mit prognostizierbarer langfristiger Ertragskraft identifizieren.

Freundliche Grüsse

Das Portfoliomanagementteam der Emerging Markets Equity Strategy  
Matthew Benkendorf, Jin Zhang und Brian Bandsma

<sup>1</sup> Dieser Titel war ein Neuzugang in diesem Quartal. Bitte beachten Sie den Abschnitt über Portfolioveränderungen, in dem alle neuen Käufe für das Quartal aufgeführt sind.

# «COVID-19 unterstreicht den Bedarf für eine bessere Gesundheitsversorgung in vielen Schwellenländern.»

Jin Zhang befasst sich mit der Erholung der Schwellenländer, Chancen im Gesundheitswesen, bei Basiskonsumgütern und Technologie in Asien und Lateinamerika sowie der Verschiebung von Lieferketten.



Hier können Sie den vollständigen Ausblick für das 3. Quartal 2020 hören.<sup>1</sup>



**Jin Zhang**  
Portfolio Manager



**Ben Falcone**  
Head of Client Portfolio  
Manager Team

<sup>1</sup> <https://am.vontobel.com/de/insights/2020-3q-emerging-markets-equity-outlook>

# Performancetreiber<sup>1</sup>

Der MSCI Emerging Markets Index stieg im zweiten Quartal um 18.08%. Unser Emerging Markets Equity Fund konnte an einem Grossteil der positiven Entwicklungen partizipieren.

Der Finanzsektor trug aufgrund der sehr guten Titelauswahl am meisten zu den relativen Erträgen des Fonds bei. Chinesische Finanzwerte machen etwa 6.5% der Benchmark aus und gehörten zu den schwächsten im Quartal. Wir haben noch nie eine chinesische Bank im Portfolio gehabt, weil es uns an Transparenz mangelt, und wir glauben, dass die Interessen der Aktionäre und die Interessen der Regierung nicht übereinstimmen. Unser nicht vorhandenes Engagement in chinesischen Finanzwerten brachte einen positiven Beitrag zur Performance.

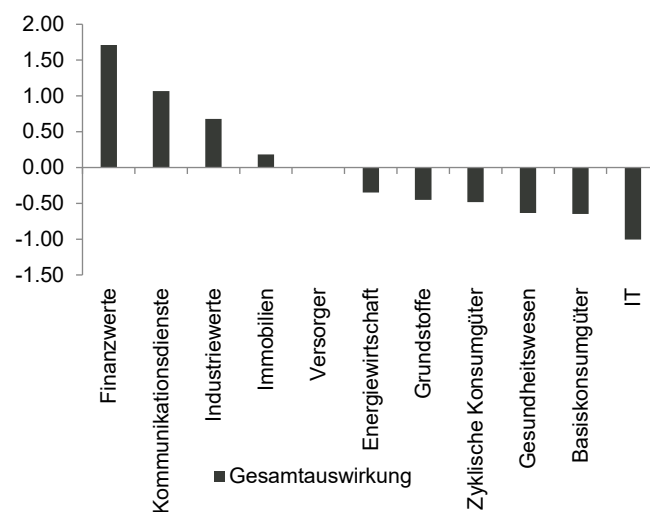
Im Finanzsektor erzielte unsere Position in **Hong Kong Exchanges & Clearing** als Begünstigter der Marktvolatilität eine sehr gute Rendite. Hong Kong Exchanges ist der wichtigste Kanal für Kapitalströme in China. Es ist ein wichtiger Kapital- und Handelsplatz für grosse chinesische Unternehmen. Im Laufe des Quartals schloss das Unternehmen Lizenzvereinbarungen für mehrere MSCI Asia und EM Produkte ab. Darüber hinaus könnte die Lockerung der Beschränkungen durch die Regulierungsbehörden den Weg für die Einführung von Futures auf A-Shares ebnen, was 2019 mit MSCI vereinbart worden war. Die Aktie wurde durch die beschleunigte Einführung hochkarätiger chinesischer ADRs mit Zweitnotierung an der Hongkonger Börse weiter unterstützt.

Die Aktienausswahl in Kommunikationsdiensten trug zu unserer relativen Performance bei, angeführt von unserem jüngsten Investment in das russische **Yandex** und unseren Beteiligungen an den Internet-Spieleunternehmen **NCsoft** und **Tencent**. Yandex ist Russlands führende Internet-Suchmaschine mit einem Marktanteil von 58%. Wir glauben, dass Yandex seinen Anteil weiter ausbauen kann, unterstützt durch jüngste Urteile, dass Google Android-Geräte-Hersteller nicht mehr zwingen kann, Google vorinstallieren zu lassen. Darüber hinaus muss ab Juli 2020 auf allen in Russland verkauften Mobiltelefonen Yandex vorinstalliert sein. Yandex erzielt den grössten Teil seiner Einnahmen durch Online-Werbung. In Russland ist die Durchdringung mit Online-Anzeigen mit 50% (gegenüber 80% in China) nach wie vor gering, was einen erheblichen Wachstumsspielraum lässt.

## Attribution

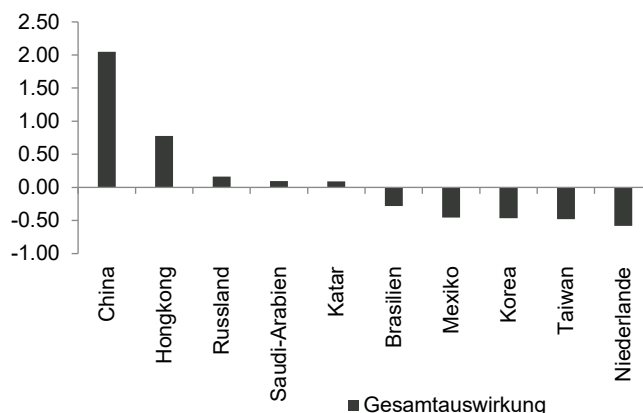
### Sektor

Vontobel Fund – Emerging Markets Equity ggü.  
MSCI Emerging Markets Index



### Land

Vontobel Fund – Emerging Markets Equity ggü.  
MSCI Emerging Markets Index



Quelle: FactSet, MSCI

Attribution für das Quartal zum 30. Juni 2020.

Basierend auf der kumulativen Bruttoperformance (US-Dollar) des Vontobel Fund – Emerging Markets Equity. Die Bruttorenditen sind vor Abzug von Managementgebühren, anderen anlagenspezifischen Gebühren sowie nach Abzug von ausländischen Quellensteuern, Courtagen und Transaktionskosten dargestellt. Die Rendite des Anlegers muss um die Anlageberatungsgebühr reduziert werden. Länder-Attribution basierend auf den fünf besten/schlechtesten Ländern nach Gesamtauswirkung.

**Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.** Gesamtauswirkung: der Nettoeffekt der Auswirkungen von Allokation und Selektion. Die geometrische Gesamtauswirkung eines Sektors oder Landes in einem Einzelzeitraum wird berechnet, indem man eins plus die Allokationsauswirkung  $(AE/100 + 1)$  mit eins plus der Selektionsauswirkung  $(SE/100 + 1)$  multipliziert, vom Ergebnis eins abzieht und es dann mit 100 multipliziert.

<sup>1</sup>Die vollständige Liste der 5 stärksten und schwächsten Einzeltitel finden Sie am Ende dieses Kommentars.



Im Spielbereich haben sich sowohl NCsoft als auch Tencent im Zuge von COVID-19 als ziemlich widerstandsfähig erwiesen, da die ans Zuhause gebundenen Verbraucher nach Online-Unterhaltung suchten. Das koreanisch NCsoft ist ein führender Entwickler von Online- und Handyspielen, der sich auf «Massively Multiplayer Online Role Playing Games» spezialisiert hat. Angesichts des hohen Entwicklungsgrades dieser Spiele gibt es hohe Eintrittsbarrieren. Das Unternehmen berichtete sehr gute Quartalsergebnisse, und seine Spiele laufen weiterhin gut, sodass sie an Top-Positionen stehen. Das chinesische Tencent Holdings ist eine bedeutende Internetplattform mit einer starken Präsenz im Bereich Online-Gaming, Instant Messaging und Zahlungen. Es ist auch eines der grössten Webportale des Landes. Tencent profitiert von einem starken Netzwerkeffekt, wobei die Nutzer von der Spielplattform in das soziale Netzwerk und angrenzende Dienste geleitet werden. Tencent berichtete Quartalsergebnisse, welche die Markterwartungen übertrafen. Wir glauben, dass sowohl NCsoft als auch Tencent gut für den anhaltenden langfristigen Wechsel von PC zu Handy positioniert sind.

Unsere Beteiligungen in Informationstechnologie und Basiskonsumgütern belasteten die relative Performance am stärksten. In Informationstechnologie erzielte unsere Beteiligung **SK hynix** eine positive Gesamtrendite, blieb aber hinter dem Sektor zurück. Bei SK hynix handelt es sich um einen Pure-Play-Hersteller von Halbleiterspeichern und den zweitgrössten DRAM-Hersteller der Welt. SK hynix berichtet für das 1. Quartal 2020 Ergebnisse, welche die Konsenserwartungen mühelos übertrafen, obwohl das Management in seiner Prognose für die zweite Jahreshälfte konservativ war. Während die Performance von SK hynix etwas gemässigt ausfiel, hatten wir zudem in einigen Halbleiternamen wie **MediaTek** und **Semiconductor Manufacturing International** kein Engagement, die eine solide Performance zeigten, da der Markt davon ausging, dass sie von einer Veränderung bei den Lieferanten von Huawei profitieren könnten.

Basiskonsumgüter gehörten zu den schwächsten Sektoren in der Benchmark, und unsere Übergewichtung belastete die relative Performance. Unser Investment in **Unilever** brachte eine solide absolute Rendite, lag aber innerhalb des Sektors zurück. Unilever ist einer der weltweit grössten Hersteller schnellleibiger Konsumgüter. Unilever nahm aufgrund mangelnder Visibilität hinsichtlich der Dauer der Pandemie seine Guidance für das Jahr zurück. Einige Produktbereiche haben sich gut entwickelt, wie Reinigungsmittel und Seifen, während andere, wie die Lebensmittellieferung an Restaurants und ausser Haus konsumiertes Eis, aufgrund von Quarantänen und sozialer Distanzierung vorübergehend unterbrochen wurden. Unsere langfristige These bleibt intakt, und wir glauben, dass Unilever nach der Krise besser als viele andere Konsumgüterunternehmen abschneiden sollte.

Unsere Beteiligungen am mexikanischen **Fomento Economico Mexicano (Femsa)** und **Walmart de Mexico (Walmex)** sahen bescheidene positive absolute Erträge, belasteten jedoch die relative Performance. Femsa betreibt eine Kette von etwa 20.000 Convenience-Stores unter der Marke OXXO sowie eine kleinere Apothekenkette. Darüber hinaus ist das Unternehmen Lateinamerikas führender Abfüller von Coca-Cola und hält einen Anteil von 14.8% an Heineken. Femsas Lebensmittelläden sind weiterhin geöffnet, da die Regierung sie für lebensnotwendig eingestuft hat, allerdings hat die Schliessung anderer Geschäfte seine Kundenzahlen in der Mittagspause und nach der Arbeit beeinträchtigt. Die vorübergehende Schliessung lokaler Brauereien könnte zu geringeren Bierbeständen führen und möglicherweise eine kurzfristige Unterbrechung darstellen. Aber dieser Gegenwind sollte vorübergehen, und wir glauben, dass Femsa eine lang reichende Wachstumsperspektive hat. Unserer Ansicht nach sind gut geführte Convenience Stores beständige Unternehmen, die den täglichen Bedarf der Verbraucher decken.

Walmex ist mit mehr als 3.400 Geschäften in Mexiko und einer Präsenz in fünf zentralamerikanischen Ländern das grösste Einzelhandelsunternehmen Lateinamerikas. Walmex berichtete ein gesundes erstes Quartal, das von Vorratskäufen und der Schliessung einiger Konkurrenten und Einkaufszentren profitierte. Während einer Krise suchen Verbraucher tendenziell die Einzelhändler auf, die eine sichere, vertraute und bequeme Erfahrung bieten. Auch bei den Online-Angeboten verzeichnete es einen Aufwärtstrend. Walmex hat eine makellose Bilanz und ist unserer Ansicht nach ein Best-in-Class-Einzelhändler. Der Anteil von informellem Einzelhandel macht etwa 50% bis 70% der Märkte aus, in denen Walmex tätig ist. Daher glauben wir, dass das Unternehmen von der strukturellen Verschiebung hin zu einem formelleren Einzelhandelsmarkt profitieren kann.

# Portfolioanpassungen<sup>1</sup>

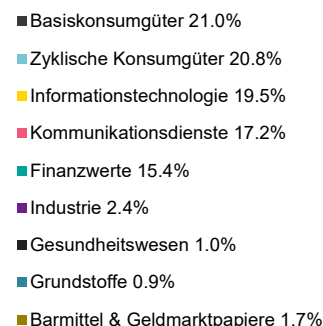
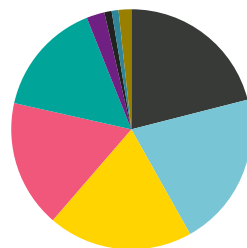
Im Bereich der Kommunikationsdienstleistungen haben wir das russische Unternehmen **Yandex** gekauft, das die führende Internet-Suchmaschine in Russland betreibt. Das Unternehmen bietet auch eine Reihe anderer Dienstleistungen an, darunter Yandex.Taxi, Yandex.Market und Yandex.Mail. Historisch gesehen war die russische Regierung Yandex gegenüber etwas feindselig eingestellt, aber in jüngster Zeit hat sie begonnen, den Nutzen einer Unterstützung der heimischen Champions des Landes zu erkennen. Daher sind die Auflagen für das Unternehmen zunehmend günstiger geworden.

Im Bereich Basiskonsumgüter kauften wir **Budweiser Brewing Co. APAC (Bud Asia)**, da wir glauben, dass die Aktie des Unternehmens aufgrund der Sorge über die Auswirkungen von COVID 19 auf Restaurants und Bars nun unterbewertet ist. Bud Asia ist die führende Premium- und Super-Premium-Brauerei in China, deren Anteil 75% des EBITDA ausmacht. Während der Bierabsatz insgesamt nicht wächst, steigt der Marktanteil von Premium- und Super-Premium-Bier. Südkorea wächst im Allgemeinen langsamer und macht nur ein Viertel des Geschäfts aus. Insgesamt sollte das Unternehmen seine Einnahmen im hohen einstelligen Bereich steigern können. Mit einem starken Wachstum im Premiumsegment und einem wachsamem Auge auf die Kosten (einschliesslich des lokalen Brauens globaler Biere) sollte das EBITDA von Bud Asia im niedrigen bis mittleren Zehnprozentbereich wachsen.

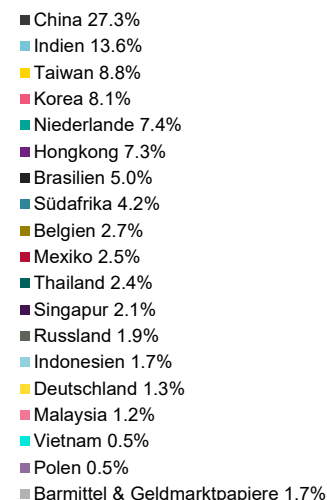
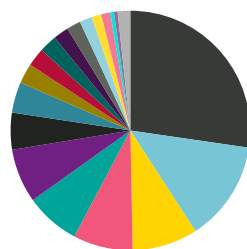
Wir haben auch eine Position in dem in Hongkong ansässigen Unternehmen für Basiskonsumgüter **Vitasoy International** begonnen. Vitasoy ist eine der grössten Kultmarken aus Hongkong und verkauft derzeit seine Flaggschiffprodukte Sojamilch und trinkfertige Teeprodukte (ready-to-drink RTD), auf 40 Märkten in der ganzen Welt. Mit dem Vorteil einer starken Marke und eines bewährten Managementteams sehen wir das Unternehmen aufgrund der geringen Marktdurchdringung von abgepackter Sojamilch und hochwertigem RTD-Tee für eine Expansion auf dem chinesischen Festland in den nächsten zehn Jahren gut aufgestellt. Vitasoy ist bereits führend auf Chinas Sojamilchmarkt und eine der am schnellsten wachsenden RTD-Premium-Teemarken. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen in den nächsten fünf Jahren ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum im mittleren Zehnprozentbereich und ein EPS-Wachstum im oberen Zehnprozentbereich erzielen wird.

Im Gesundheitssektor haben wir das brasilianische **Notre Dame Intermedica Participacoes** gekauft, ein privates Krankenversicherungsunternehmen, das vertikal in die Erbringung von Gesundheitsdienstleistungen (d. h. Kliniken, Labors, Krankenhäuser) in Brasilien integriert ist. Das Modell von Intermedica gibt dem Unternehmen eine grössere Kontrolle darüber, wie die Gesundheitsfürsorge erbracht wird, was zu

## Allokation Sektor



## Land



Sektorallokation und Länderallokation per 30. Juni 2020 und basierend auf dem Vontobel Fund – Emerging Markets Equity.

<sup>1</sup>Bei den angegebenen Käufen handelt es sich um die Erwerbpositionen, die im Vontobel Fund – Emerging Markets Equity für die Berichtsperiode mehr als 50 Basispunkte ausmachen. Bei den angegebenen Verkäufen handelt es sich

um alle Titel, die im Vontobel Fund – Emerging Markets Equity in der Berichtsperiode vollständig liquidiert wurden. Es sind unter Umständen nicht alle für Beratungskunden erworbenen, veräusserten oder empfohlenen Wertpapiere beschrieben.

einer besseren Koordination und Effizienz führt. Im Vergleich zu seinen Konkurrenten weist es eine niedrigere Kostenbasis und eine höhere Rentabilität auf, und in einem Markt, der unter einer hohen Inflation im Medizinbereich leidet, gibt Intermedica einen Grossteil seiner Kosteneinsparungen weiter, um seinen Wettbewerbsvorteil zu steigern. Wir glauben, dass das Unternehmen als langfristiger Marktführer im brasilianischen Gesundheitswesen gut positioniert ist und die Konsolidierung der Branche weiter vorantreiben sollte.

Im Finanzbereich haben wir eine Position in der indischen **Kotak Mahindra Bank Limited** erworben, unseres Erachtens eine der führenden Privatbanken Indiens, die zu einer attraktiven Bewertung gehandelt wird. Kotak Mahindra ist eine indische Bank mit Vollbanklizenz, die eine breite Palette von Produkten und Dienstleistungen im Privat-, Geschäfts- und Firmenkundengeschäft anbietet, darunter Einlagenkonten, Kredite und Anlageprodukte. Sie verfügt über eine breite Präsenz und ist als ein Unternehmen der Spitzenklasse anerkannt, das von einem gut entwickelten Einlagengeschäft mit guten Wachstumsaussichten profitiert.

Ebenfalls in Indien kauften wir im Grundsektor **Asian Paints**. Dieser indische Farben- und Lackhersteller ist ein starkes Unternehmen, das sich erhebliche Wettbewerbsvorteile erarbeitet hat, die unserer Ansicht nach noch viele Jahre Bestand haben werden. Unseres Erachtens wird das Unternehmen nicht nur vom Rückenwind auf Makroebene profitieren, sondern auch von seinem hohen Wettbewerbsvorteil, der durch die Kombination aus seinem

loyalen Händlernetz mit der Stärke der Lieferkette, der herausragenden Marken und einer Produktion zu den niedrigsten Kosten im Land geboten wird. Wir glauben, dass sich das Wachstum und die Wettbewerbsvorteile von Asian Paints in den kommenden Jahren in einem zweistelligen EPS-Wachstum und hohen Kapitalrenditen niederschlagen sollten.

Wir trennten uns von unseren Positionen in den Finanzunternehmen **Itau Unibanco** (Brasilien), **Credicorp** (Peru) und **Malayan Banking Bhd.** (Malaysia), den Versorgungsunternehmen **Power Grid Corporation of India** und **Equatorial Energia** (Brasilien) sowie vom Kommunikationsdienstleistungsunternehmen **PT Telekomunikasi Indonesia**, um uns besseren Chancen zuzuwenden.

Im Immobiliensektor haben wir unsere Position in **Link Real Estate Investment Trust** (Hongkong) verkauft. Auch wenn uns das zentrale Wertversprechen von Link REIT und Immobilien in Hongkong gefällt, haben wir unsere Beteiligungen verkauft, da das Unternehmen unserer Einschätzung nach begonnen hat, die Qualität seines Portfolios durch Investitionen in andere Vermögenswerte in Industrieländern auf verschiedenen Kontinenten zu verwässern.

# Portfoliodaten

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

|  | SEKTOR                | LAND        | IN % DES PORTFOLIOS |
|--|-----------------------|-------------|---------------------|
| Tencent Holdings Ltd.                        | Kommunikationsdienste | China       | 8.0                 |
| Alibaba Group Holding Ltd.                   | Zyklische Konsumgüter | China       | 6.9                 |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. | IT                    | Taiwan      | 6.5                 |
| Naspers Limited                              | Zyklische Konsumgüter | Südafrika   | 4.2                 |
| Unilever NV                                  | Basiskonsumgüter      | Niederlande | 3.8                 |
| SK hynix Inc.                                | IT                    | Korea       | 3.8                 |
| Heineken NV                                  | Basiskonsumgüter      | Niederlande | 3.6                 |
| Tata Consultancy Services Limited            | IT                    | Indien      | 3.3                 |
| Anheuser-Busch InBev SA/NV                   | Basiskonsumgüter      | Belgien     | 2.7                 |
| Yum China Holdings, Inc.                     | Zyklische Konsumgüter | China       | 2.7                 |
| <b>Gesamt</b>                                |                       |             | <b>45.2</b>         |

## Merkmale

|   | VONTOBEL EM <sup>1</sup> | MSCI EM |
|---|--------------------------|---------|
| Marktkapitalisierung (Mrd. USD), gewichteter Durchschnitt       | 141.9                    | 135.5   |
| KGV – 12-Monats-Prognose, gewichteter harmonischer Durchschnitt | 21.2                     | 13.8    |
| Dividendenrendite (in %)  | 1.5                      | 2.6     |
| Historisches EPS-Wachstum über 5 Jahre (in %)                   | 16.5                     | 15.6    |
| EK-Rendite, gewichteter Durchschnitt (in %)                     | 20.1                     | 15.1    |

## Risikostatistik (5 Jahre)

|                                  | VONTOBEL EM <sup>2</sup> | MSCI EM |
|----------------------------------|--------------------------|---------|
| Annualisiertes Alpha             | -0.1                     | –       |
| Beta                             | 0.8                      | 1.0     |
| Sharpe Ratio                     | 0.1                      | 0.1     |
| Annualisierte Standardabweichung | 15.9                     | 17.9    |

## Die 5 stärksten Einzeltitel<sup>1</sup> (3 Monate)

|  | SEKTOR                | Ø GEWICHTUNG (IN %) | BEITRAG ZUR RENDITE (IN %) |
|--|-----------------------|---------------------|----------------------------|
| Tencent Holdings Ltd.                        | Kommunikationsdienste | 7.36                | 2.14                       |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. | IT                    | 6.62                | 1.17                       |
| Techtronic Industries Co., Ltd.              | Industriewerte        | 2.25                | 1.03                       |
| Alibaba Group Holding Ltd.                   | Zyklische Konsumgüter | 7.23                | 0.86                       |
| Naspers Limited                              | Zyklische Konsumgüter | 3.23                | 0.81                       |

## Die 5 schwächsten Einzeltitel<sup>1</sup> (3 Monate)

|   | SEKTOR           | Ø GEWICHTUNG (IN %) | BEITRAG ZUR RENDITE (IN %) |
|---|------------------|---------------------|----------------------------|
| Itau Unibanco Holding S.A.              | Finanzwerte      | 0.64                | -0.18                      |
| Vitasoy International Holdings Limited  | Basiskonsumgüter | 0.22                | -0.02                      |
| Equatorial Energia S.A.                 | Versorger        | 0.04                | -0.02                      |
| Power Grid Corporation of India Limited | Versorger        | 0.60                | -0.01                      |
| Link Real Estate Investment Trust       | Immobilien       | 0.61                | -0.01                      |

## Die 5 stärksten Einzeltitel<sup>1</sup> (ein Jahr)

|  | SEKTOR                | Ø GEWICHTUNG (IN %) | BEITRAG ZUR RENDITE (IN %) |
|--|-----------------------|---------------------|----------------------------|
| Tencent Holdings Ltd.                        | Kommunikationsdienste | 5.37                | 2.74                       |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. | IT                    | 4.44                | 1.78                       |
| Alibaba Group Holding Ltd.                   | Zyklische Konsumgüter | 6.41                | 1.75                       |
| NetEase, Inc.                                | Kommunikationsdienste | 2.11                | 0.85                       |
| NCsoft Corporation                           | Kommunikationsdienste | 1.86                | 0.82                       |

## Die 5 schwächsten Einzeltitel<sup>1</sup> (ein Jahr)

|                                      | SEKTOR           | Ø GEWICHTUNG (IN %) | BEITRAG ZUR RENDITE (IN %) |
|--------------------------------------|------------------|---------------------|----------------------------|
| Ambev SA                             | Basiskonsumgüter | 3.07                | -1.51                      |
| Itau Unibanco Holding S.A.           | Finanzwerte      | 1.85                | -1.31                      |
| HDFC Bank Limited                    | Finanzwerte      | 3.94                | -1.27                      |
| Kasikombank Public Co. Ltd.          | Finanzwerte      | 1.73                | -1.15                      |
| Fomento Economico Mexicano SAB de CV | Basiskonsumgüter | 3.01                | -1.13                      |

Portfoliodaten per 30. Juni 2020

Quelle: FactSet. Alle Renditen sind in US-Dollar angegeben.

<sup>1</sup>Auf Basis des Vontobel Fund – Emerging Markets Equity. Es sind nicht alle für Kunden erworbenen, veräußerten oder empfohlenen Wertpapiere beschrieben. Der Leser sollte nicht davon ausgehen, dass eine Anlage in diesen Wertpapieren rentabel war oder sein wird. Für weitere Informationen zur Berechnungsmethode oder eine vollständige Liste der Beteiligungen, die zur Gesamtpformance im Berichtszeitraum beigetragen haben, wenden Sie sich bitte an Vontobel unter [ClientServices@vontobel.com](mailto:ClientServices@vontobel.com).

<sup>2</sup>Basierend auf der Bruttoperformance des Vontobel Fund – Emerging Markets Equity. Die Bruttorenditen des Fonds sind vor Abzug von Managementgebühren, anderen anlagenspezifischen Gebühren sowie nach Abzug von ausländischen Quellensteuern, Courtagen und Transaktionskosten dargestellt. Die Rendite des Anlegers muss um die Anlageberatungsgebühr reduziert werden.

**Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.**

# Referenzmaterial



## Blog<sup>1</sup>

«Rasse», Vorbilder und die Zukunft



Abonnieren Sie unseren **Podcast Equity Research at Work**, den Sie auf Ihrem bevorzugten Player anhören können:



## Über uns

Die «Quality Growth»-Boutique von Vontobel Asset Management ist der in New York ansässige globale Investment-Management-Bereich, der sich ausschliesslich mit der Verwaltung globaler und regionaler Long-only-Aktienportfolios befasst. Um eine Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex bei geringerem Risiko über einen gesamten Marktzyklus hinweg zu erzielen, investieren wir in qualitativ hochwertige Wachstumsunternehmen. Unser Ziel ist nicht einzigartig – was uns von unseren Wettbewerbern unterscheidet, ist die Ausführung. Ein Expertenteam wendet den gleichen Ansatz auf all unsere globalen Aktienprodukte an.

Vontobel Asset Management ist ein globaler Multi-Boutique-Vermögensverwalter mit Schweizer Wurzeln und Anlageteams in Zürich, New York und London. Vontobel Asset Management ist eines der drei Geschäftsfelder der Vontobel Holding AG.

Folgen Sie uns bei:



<sup>1</sup> <https://am.vontobel.com/de/insights/race-role-models-and-the-future>

**Chancen<sup>1</sup>**

- «Quality-Growth»-Anlagestil mit dem Ziel des Kapitalerhalts
- Investiert vor allem in Wertpapiere von Unternehmen, die über ein relativ hohes langfristiges Ertragswachstum und eine überdurchschnittliche Rentabilität verfügen
- Breite Diversifikation über zahlreiche Wertpapiere hinweg
- Mögliche zusätzliche Erträge durch Analyse einzelner Wertpapiere und aktives Management
- Erträge aus dem investierten Kapital möglich
- Einsatz von Derivaten zu Sicherungszwecken kann die Performance des Teilfonds steigern und die Rendite verbessern
- Kurssteigerungen von Anlagen aufgrund von Markt-, Branchen- und Unternehmensentwicklungen möglich
- Das Anlageuniversum ist über die globalen Aktienmärkte diversifiziert.
- Mögliche Gewinne durch Partizipation am Wachstumspotenzial der Schwellenländer.

**Risiken**

- Anlagestil kann zu stärker konzentrierten Positionen in einzelnen Unternehmen oder Branchen führen
- Begrenzte Teilhabe am Potenzial einzelner Titel
- Erfolg der Analyse einzelner Wertpapiere und des aktiven Managements kann nicht garantiert werden
- Es kann nicht garantiert werden, dass der Investor das angelegte Kapital zurückerhält
- Einsatz von Derivaten kann Risiken im Zusammenhang mit Liquidität, Verschuldung und Kreditschwankungen sowie Illiquidität und Volatilität bergen
- Kursschwankungen von Anlagen aufgrund von Markt- oder Branchenveränderungen oder im Zusammenhang mit dem Emittenten möglich
- Das Anlageuniversum kann Investments in Ländern enthalten, deren Börsenplätze noch nicht den Anforderungen geregelter Kapitalmärkte entsprechen.
- Investitionen in Schwellenländer können durch politische Entwicklungen, Währungsschwankungen, Illiquidität und Volatilität betroffen sein.

<sup>1</sup> Die aufgeführten Chancen und Risiken betreffen die aktuelle Anlagestrategie des Fonds und nicht unbedingt das aktuelle Portfolio. Vorbehaltlich Änderungen, die ohne Vorankündigung vorgenommen werden können, nur der aktuelle Verkaufsprospekt oder ein vergleichbares Fondsdokument ist rechtsverbindlich.

**Rechtlicher Hinweis**

Dieses Marketingdokument wurde für institutionelle Kunden in folgenden Ländern produziert: AT,CH,DE,ES,FI,FR,GB,IT,LI,LU,NL,NO,PT,SE,SG (professional investors). 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 Key Investor Information Document («KIID»), 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. Im Besonderen weisen wir Sie auf folgende Risiken hin: Bei Investitionen in Wertpapiere aus Schwellenländern können die Kurse erheblich schwanken und unter Umständen sind – abgesehen von sozialen, politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten – operative und aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen anzutreffen, die von den in Industrieländern vorherrschenden Standards abweichen. Währungen von Schwellenländern können höheren Kursschwankungen unterliegen. 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 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, Vertreterin in der Schweiz: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in Deutschland: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermainanlage 1, 60311 Frankfurt/ Main, Zahlstelle in Liechtenstein: Liechtensteinische Landesbank AG, Städtle 44, FL-9490 Vaduz, Zahlstelle in Österreich bei der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A- 1010 Wien. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie in den Wesentlichen Anlegerinformationen («KIID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am) herunterladen. Bitte beachten Sie, dass gewisse Subfonds nur für qualifizierte Investoren in Andorra oder Portugal erhältlich sind. Das KIID ist in Finnisch erhältlich. Das KIID ist in Schwedisch erhältlich. Das KIID ist in Norwegisch erhältlich. 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. 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 3, 20123 Milano, Telefon: 0263673444, e-mail [clientrelation@vontobel.it](mailto:clientrelation@vontobel.it). The KIID is available in French. The fund is authorized to the commercialization in France since 09-JAN-04. Refer for more information on the funds to the Document d'Information Cle´ pour l'Investisseur (DIC). In Spanien sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KIID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid oder elektronisch von [atencionalcliente@vontobel.es](mailto:atencionalcliente@vontobel.es) erhältlich. Die in Grossbritannien zum Verkauf zugelassenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN, 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 SA, Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management SA, Zweigniederlassung London, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN, oder kann von unserer Website [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am) heruntergeladen werden. Der Fonds und seine Teilfonds stehen Privatanlegern in Singapur nicht zur Verfügung. Bestimmte Teilfonds des Fonds werden von der Monetary Authority of Singapore, Singapur, derzeit als "Restricted Scheme" anerkannt. Diese Teilfonds können nur bestimmten vorgegebenen Personen zu bestimmten Konditionenangeboten werden, wie im «Securities and Futures Act», Chapter 289, von Singapur vorgesehen ist. Der Fonds ist von der Securities and Futures Commission von Hongkong nicht zugelassen. Er kann nur Anlegern angeboten werden, die gemäss der «Securities and Futures Ordinance» von Hongkong als

professionelle Anleger gelten. Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von einer Aufsichtsbehörde in Hongkong geprüft. Ihnen wird daher empfohlen, Vorsicht walten zu lassen und im Falle von Zweifeln hinsichtlich des Inhalts dieses Dokuments unabhängigen professionellen Rat einzuholen. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management Asia Pacific Ltd. mit eingetragenem Sitz in 1901 Gloucester Tower, The Landmark 15 Queen's Road Central, Hong Kong. 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 Asset Management AG, ihre Konzerngesellschaften 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. Obwohl Vontobel Asset Management AG («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, veröffentlicht, aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel entbindet sich soweit gemäss dem geltenden Recht möglich von jeglicher Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen uns infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich nach unserem Ermessen und 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 diesen ausgehändigt noch in den USA verbreitet werden.