

Monatsbericht / 30.9.2024

Vontobel Fund – Commodity

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

In Kürze

- Sehr gute Rohstoffmärkte im September, Bloomberg Commodity Index TR steigt um 4.86 Prozent
- Zinssenkung der Fed, Hoffnung auf chinesisches Konjunkturpaket und trockenes Wetter lassen Metall- und Agrarpreise steigen
- Erdölsektor leidet unter Aussicht auf einen überversorgten Ölmarkt in 2025

Marktentwicklungen

Die Finanzmärkte wurden in erster Linie durch die Zinssenkung der US-Notenbank (Fed) um 50 Basispunkte (Bp) und durch den Kurswechsel Chinas hin zu mehr Konjunkturmassnahmen angetrieben. Die US-Notenbank leitete Mitte September einen neuen Zinssenkungszyklus ein und senkte zum ersten Mal seit vier Jahren die Zinsen, da zunehmend Zuversicht herrschte, dass sich die Inflation dem Ziel von 2 Prozent annähert. US-Notenbankchef Jerome Powell bestätigte, dass der Arbeitsmarkt weiterhin in solider Verfassung sei. Die meisten risikoreichen Anlagen reagierten positiv (z. B. erreichte der S&P 500 Index neue Rekordhöhen, während der Bloomberg Commodity Index Total Return im September um 4.86 Prozent stieg). Auch die Edelmetalle erhielten weitere Unterstützung durch die niedrigeren Zinsen. In China veranlasste die Verschlechterung der Wirtschaftsdaten die Regierung zur Ankündigung von Massnahmen zur Bekämpfung des Abschwungs. Die Konjunkturmassnahmen zielten vor allem auf eine Lockerung der Kreditvergabe und die Unterstützung des angeschlagenen Immobiliensektors (Senkung der Zinsen, Senkung des Mindestreservesatzes (RRR), Senkung der Hypothekenzinsen für bestehende Hypotheken, Lockerung der Beschränkungen für den Immobilienerwerb) sowie auf die de facto Einführung einer Put-Option für die Aktienmärkte ab. Diese Massnahmen führten zu einer deutlichen Rally der chinesischen Aktien – der CSI 300 Index stieg von Mitte September bis Ende des Monats um 27 Prozent – sowie zu einem Aufschwung bei den Basismetallen und Bulk Metallen. Ein kräftiges Plus von 6.3 Prozent verzeichneten im September die Edelmetalle. Gold kletterte vor allem aufgrund der Zinssenkung durch die Fed von einem Rekordhoch zum nächsten (+5.7 Prozent). Trotz offizieller Daten, die die Abwesenheit der chinesischen Zentralbank auf dem physischen Goldmarkt zeigen, halten die starken physischen Käufe aus Indien an, ebenso wie die robuste Aktivität auf dem Over-the-Counter-Markt (OTC). Darüber hinaus steigen die globalen Gold-ETF-Bestände allmählich an. Silber, das oft als Pendant zu Gold mit höherem Beta angesehen wird, entwickelte sich besser als der Sektor (+8.4 Prozent). Selbst Palla-

dium (+4.3 Prozent) und Platin (+5.7 Prozent) zeigten Anzeichen einer Erholung, nachdem Sibanye-Stillwater angekündigt hatte, einen Teil der Produktion in Nordamerika aufgrund negativer Margen einzustellen. Diese Bewegung löste einen Short Squeeze der rekordhohen Short-Positionierung in Palladium aus. Nach einer heftigen Korrektur im Basismetallsektor (Kupfer verlor von Mitte Mai bis Mitte August die gesamten seit Jahresbeginn erzielten Zuwächse von 30 Prozent) sorgten die Ankündigungen von Konjunkturmassnahmen in China im September wieder für eine etwas positive Dynamik im Basismetallsektor (+6.8 Prozent). Kupfer war der Spitzenreiter (+8.6 Prozent), gefolgt von Zink (+7.0 Prozent) und Aluminium (+6.8 Prozent). Zinn (+3.7 Prozent) und Nickel (+4.4 Prozent) zeigten ebenfalls eine gute Performance. Der einzige Sektor mit negativer Wertentwicklung und klares Schlusslicht war der Erdölsektor (-5.6 Prozent). Der Preis für West Texas Intermediate (WTI) fiel unter 65 USD pro Barrel, der Preis für Brent in der ersten Monathälfte unter 70 USD. Auslöser waren sich verschlechternde Konjunkturdaten. Trotz der Ankündigung der OPEC+, ihre freiwilligen Produktionskürzungen um zwei Monate bis Dezember zu verlängern, fanden die Preise nur schwer Unterstützung. Die Marktteilnehmer konzentrierten sich schnell auf die Aussichten eines stark überversorgten Ölmarktes im Jahr 2025, was zu der höchsten auf fallende Preise gerichteten Futures-Positionierung im gesamten Ölkomplex führte, die jemals verzeichnet wurde. Der Ölpreis brach angesichts der Tatsache, dass die globalen Lagerbestände im historischen Vergleich immer noch eher niedrig sind, übermässig ein. Nachdem sich Brent auf 75 USD pro Barrel erholt hatte, berichtete die Financial Times, dass Saudi-Arabien sich darauf vorbereite, seinen Marktanteil am Weltmarkt auszubauen. Zusammen mit der sich abzeichnenden Lösung des Libyen-Konflikts führte dies zu einem weiteren Ausverkauf der Ölpreise um 3 USD. Die zunehmenden geopolitischen Spannungen im Nahen Osten, wie die Ermordung des Hisbollah-Führers Hassan Nasrallah, der Einmarsch israelischer Bodentruppen in den Libanon und die verstärkte Militärpräsenz der USA in der Region, wirkten sich im September nicht wesentlich unterstützend auf die Preise aus, da keine grösseren Angebotsausfälle zu verzeich-

nen waren. Im Gegensatz dazu verzeichnete Erdgas im September eine recht ordentliche Rally (+17.5 Prozent), da der Hurrikan Helene zu einigen Ausfällen bei der Offshore-Ölförderung führte und die Einspeisungen darauf hindeuteten, dass die Gefahr von Engpässen bei der Einspeisung vor Beginn der Heizperiode im Winter wahrscheinlich gebannt ist. Agrarrohstoffe waren die Stars der September-Performance (+11.3 Prozent), alle Rohstoffe dieses Bereichs lagen im Plus. Zucker stieg um 14.4 Prozent, da die anhaltende Trockenheit in Brasilien und die Brände, die weite Landstriche verwüsten haben, die Zuckerernte beeinträchtigen dürften. Auch Kaffee vollzog infolge der Dürre in Brasilien eine Rally (+11.2 Prozent).

Der Getreidesektor legte im September aufgrund von Wetter Sorgen und anhaltender Eindeckungen von Shortpositionen auf einem stark leerverkauften Futures-Markt um 6.0 Prozent zu. Sojabohnen (+9.6 Prozent) und Mais (+6.4 Prozent) profitierten von der verspätet einsetzenden Regenzeit in Brasilien, während Weizen (+6.3 Prozent) von der anhaltenden Dürre in der Schwarzmeerregion gestützt wurde.

Portfolio Review

Insgesamt hält der Fonds derzeit eine Übergewichtung von rund 15 Prozent gegenüber der Benchmark. Die grösste Übergewichtung im Fonds stellen Edelmetalle mit rund 11 Prozent dar. Wenige Tage nach der Fed-Sitzung begannen wir, diese Übergewichtung auf rund 7 Prozent zu reduzieren, da wir der Meinung waren, dass es an neuen Performancetreibern mangeln würde. Während des grössten Teils des Septembers behielten wir eine übergewichtete Position in Zucker bei, nahmen aber in den letzten beiden Tagen des Monats einige Gewinne mit, als die Zuckerpreise aufgrund der spärlicher werdenden kurstreibenden Nachrichten aus Brasilien korrigierten. Der Fonds hielt in der ersten Monatshälfte eine Untergewichtung in Basismetallen. In der zweiten Hälfte gingen wir jedoch zu einer leichten Übergewichtung über, da wir das Aufkommen des Narrativs von stärkeren Konjunkturmassnahmen in China beobachteten. Die Gesamtpositionierung im Getreidesektor ist neutral, aber innerhalb dieses Sektors ist der Fonds in Weizen und Sojaöl übergewichtet, während Sojabohnen und Sojaschrot untergewichtet sind. Trotz der moderaten Underperformance des Sektors im September bleiben wir bei unserer Einschätzung, dass Weizen die besten Chancen auf eine nachhaltige Preiserholung hat, während bei Sojabohnen die Treiber für einen Aufwärtstrend fehlen. Im Erdölkomplex hält der Fonds eine Übergewichtung von 5 Prozent in WTI gegenüber der Benchmark.

Performanceanalyse

Der Rohstoffmarkt zeigte sich im September von seiner starken Seite: Der Vontobel Fund – Commodity (Anteilsklasse I) stieg um 5.56 Prozent, während der Bloomberg Commodity Index TR um 4.86 Prozent zulegte, was einer monatlichen

Outperformance von 0.70 Prozent entspricht. Die absolute Performance des Fonds seit Jahresbeginn liegt bei 8.63 Prozent, die relative Performance bei 2.77 Prozent. Die deutliche Übergewichtung des Fonds in Edelmetallen trug wesentlich zur Outperformance im September (+0.74 Prozent) bei. Die Übergewichtung des Fonds von Zucker führte zu einer relativen Performance von +0.42 Prozent. Eine negative relative Performance stammte aus Basismetallen (-0.15 Prozent) und Getreide (-0.23 Prozent). Bei den Basismetallen hält der Fonds aufgrund schwacher Nachfragefaktoren (Stahlsektor) eine Untergewichtung in Zink. Die Zinkhütten einigten sich jedoch auf eine Drosselung der Produktion, sodass der Zinkpreis im September um 7 Prozent anstieg. Dies führte zu einer Underperformance von -0.26 Prozent. Bei Getreide belastete die Untergewichtung von Sojabohnen (-0.17 Prozent) und Sojaschrot (-0.21 Prozent) die relative Performance, da Getreide aufgrund der starken Eindeckung von Leerverkäufen bei spekulativen Positionen eine Rally vollzog. Die Übergewichtung von Weizen (+0.14 Prozent) und Sojaöl (+0.07 Prozent) konnte den negativen Effekt im Getreidekomplex abmildern.

Ausblick

Bei den Basismetallen wird vor allem die Entwicklung der chinesischen Wirtschaft beobachtet werden müssen. Bisher konzentrierten sich die Konjunkturmassnahmen eher auf die Geldpolitik, aber wir gehen davon aus, dass wir in Zukunft mehr fiskalische Massnahmen sehen werden, was die Basismetalle stützen sollte.

Für die US-Geldpolitik spielt es keine so grosse Rolle, ob die Fed im November die Zinsen um weitere 50 Bp oder um 25 Bp senkt. Wichtiger für die Rohstoffe ist, dass der Zinssenkungszyklus im September begonnen hat und vor allem, dass eine Rezession vermieden wird. Bei Gold werden wir die Zuflüsse in die ETFs beobachten, die dazu beitragen dürften, die Auswirkungen der aufgrund der rekordhohen Preise reduzierten Käufe der chinesischen Zentralbank und des asiatischen Einzelhandels abzufedern.

Wichtig ist auch, die Rhetorik der OPEC+ zu beobachten. Wir gehen davon aus, dass die OPEC im Dezember mit der schrittweisen Rücknahme ihrer Förderkürzungen beginnen wird. Es besteht jedoch immer die Möglichkeit, dass sie diese Entscheidung verschiebt, wenn die Preise sinken sollten. Umgekehrt könnte jede Diskussion über eine Verlagerung des Schwerpunkts zur Eroberung höherer Marktanteile einen Abwärtsdruck auf die Preise ausüben. Wir halten die jüngste Eskalation im Nahen Osten für bedeutsam, aber der Markt könnte nach sechs Monaten, in denen er solche Eskalationsrisiken dynamisch eingepreist hat, weniger sensitiv geworden sein.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund – Commodity
ISIN	LU0415415800
Anteilsklasse	I USD
Referenzindex	Bloomberg Commodity Index TR
Lancierungsdatum	7.1.2009

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Ref.–index	Zeitraum	Fonds	Ref.–index
MTD	5.6%	4.9%	2023	-5.1%	-7.9%
YTD	8.6%	5.9%	2022	10.7%	16.1%
1 Jr.	4.4%	1.0%	2021	35.1%	27.1%
3 Jr. p.a.	4.6%	3.7%	2020	-0.5%	-3.1%
5 Jr. p.a.	10.8%	7.8%	2019	9.2%	7.7%
10 Jr. p.a.	1.0%	0.0%	2018	-15.0%	-11.2%
ITD p.a.	0.9%	0.0%	2017	2.2%	1.7%
			2016	16.6%	11.8%
			2015	-23.3%	-24.7%
			2014	-19.3%	-17.0%

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

Anlagerisiken

- Der Einsatz von Derivaten hat eine erhebliche 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 Gegenparteiisiken verbunden.
- Die Anlagen des Teilfonds können mit Nachhaltigkeitsrisiken verbunden sein. Informationen darüber, wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds verwaltet werden, erhalten Sie unter vontobel.com/sfdr.

Wichtige rechtliche Hinweise

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

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Basisinformationsblattes («KID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in

entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt, oder an qualifizierte Anleger gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) in der Schweiz. Für Produkte mit der ESG SFDR Kategorie Art. 6 gilt, dass die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten berücksichtigen.

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

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

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburg** erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Kontakt- und Informationsstelle in **Öster-**

reich: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, Vertreterin in der **Schweiz:** Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, europäische Einrichtung für **Deutschland:** PwC Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxemburg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, 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)ID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie in englischer Sprache unter: vontobel.com/vamsa-investor-information. In **Spanien** sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid erhältlich. **Finnland:** Das KID ist in Finnisch erhältlich. Das KID ist in Französisch erhältlich. Der fonds ist in **Frankreich** zur Vermarktung zugelassen. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Basisinformationsblatt («KID»). Die in **Grossbritannien** zum Verkauf zugelassenen und in das "Temporary Marketing Permissions Regime" aufgenommenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Der Fonds ist in einem Land des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) als UCITS zugelassen (oder ist ein Teilfonds eines UCITS). Es wird zudem erwartet, dass der Fonds als UCITS zugelassen bleibt, solange er sich im TMPR befindet. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, genehmigt. Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, ist von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und in eingeschränktem Mass von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. Einzelheiten über das Ausmass der Regulierung durch die FCA sind bei der Vontobel Asset Management S.A., Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management S.A., Zweigniederlassung London, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF oder kann von unserer Website vontobel.com/am heruntergeladen werden. **Italien:** Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Miland, Telefon: 0263673444, e-mail: clientrelation.it@vontobel.com. **Niederlande:** Der Fonds und seine Subfonds sind gemäss Artikel 1:107 des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht («Wet op het financiële toezicht») im Register der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Netherlands Authority for the Financial Markets) erfasst. **Norwegen:** Das KID ist in Norwegisch erhältlich. Bitte beachten Sie, dass gewisse sub-funds nur für qualifizierte Investoren in Andorra oder **Portugal** erhältlich sind. **Schweden:** Das KID ist in Schwedisch erhältlich. Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit

der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben.

MSCI-Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang mit dem Ausarbeiten oder Anbieten von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. MSCI und jegliche andere beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI-Daten beteiligte oder damit in Verbindung stehende Drittpartei (die „MSCI-Parteien“) leisten bezüglich dieser Daten (oder der durch deren Verwendung erlangten Resultate) keinerlei Gewähr, weder ausdrücklich noch impliziert. Hiermit lehnen sämtliche MSCI-Parteien ausdrücklich jegliche Gewähr für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Marktgängigkeit dieser Daten oder für deren Eignung zu einem bestimmten Zweck ab. Ohne Einschränkung des Vorangehenden haftet auch in keinem Fall irgendeine der MSCI-Parteien für direkte, indirekte, spezielle, Straf- oder Folgeschäden (einschliesslich Gewinnausfälle), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.

Obwohl Vontobel der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

Switzerland
T +41 58 283 71 11, info@vontobel.com
vontobel.com/am