

Quartalsbericht / 28.6.2024

Vontobel Fund II – Fixed Maturity Emerging Markets Bond 2026

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FR, GB, IT, LI, LU.

Marktentwicklungen

Auf den reinen «Risk-on»-Markt im ersten Quartal 2024 folgte eine Marktkonsolidierung, die sich jedoch weitgehend positiv auf risikoreiche Anlagen wie Schwellenländeranleihen (EM) auswirkte. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen stiegen von 4.2% auf 4.7% und erreichten gegen Ende April ihren Höchststand, bevor sie im Juni wieder leicht auf 4.4% zurückkamen, während der US-Dollar (DXY-Index) um rund 1% zulegte. Die Erwartungen der Anleger, wann die US-Notenbank Fed den Leitzins senken wird, veränderten sich in Abhängigkeit von den veröffentlichten Inflations- und Arbeitsmarktdaten. Nun, da es nur noch vier Monate bis zu den US-Präsidentenwahlen sind und die Fed ihren Leitzins immer noch unverändert belässt, sinkt die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung vor den Wahlen. Der Preis für Rohöl der Sorte Brent lag zu Beginn und am Ende des Quartals bei rund 86 US-Dollar (USD) pro Barrel (bbl) und bewegte sich dazwischen in einer Bandbreite von 91 bis 78 USD/bbl. Er wird trotz der anhaltenden Spannungen im Nahen Osten weiterhin durch die bestehenden Förderkürzungen der erweiterten Organisation erdölexportierender Länder (OPEC+) unterstützt.

Vor diesem Hintergrund verzeichnete der Markt für Schwellenländeranleihen zwar einen Rückgang, dieser fiel jedoch moderat aus und lenkte damit die Aufmerksamkeit der Anleger auf positive Entwicklungen. Dazu gehörten die ersten Anzeichen einer Konjunkturerholung in China, das faktische Ende der israelischen Offensive im südlichen Gazastreifen (jedoch Störfeuer im Juni durch die Eskalation mit der Hisbollah im Norden), der anhaltende offene Zugang der Primärmärkte für eine Vielzahl von Emittenten aus den EM über das gesamte Kreditspektrum hinweg und die Lösung mehrerer langwieriger Restrukturierungen, die nach dem Ausbruch des Krieges in der Ukraine im Jahr 2022 entstanden waren. Interessanterweise schlossen die auf Hartwährungen lautenden EM-Rentenfonds das zweite Quartal, obwohl sie während des grössten Teils des zweiten Quartals Abflüsse verzeichneten, mit einem wenn auch nur knapp positiven Saldo in Höhe von 0.7 Mrd. USD.

Die Spreads von EM-Staatsanleihen wurden von 340 auf 400 Basispunkte (Bp) weiter (EMBI GD). Die Wiederaufnahme venezolanischer Anleihen in den Index erklärt zwei Drittel dieses Anstiegs. Die Spreads von EM-Unternehmensanleihen blieben unverändert bei 270 Bp (CEMBI BD).

Von Bedeutung für die EM waren mehrere Gipfeltreffen der

BRICS+ (die Mitgliedsstaaten Brasilien, Russland, Indien, China, Südafrika, Ägypten, Äthiopien, Iran, Vereinigte Arabische Emirate) und ihrer potenziellen neuen Mitglieder, der G7-Staaten (Deutschland, Frankreich, Vereinigtes Königreich, Italien, Japan, Kanada, USA) und anderer westlicher Organisationen. Besonders erwähnenswert ist die Konferenz zum Frieden in der Ukraine, die im Juni in der Schweiz stattfand. Diese hat die Kluft zwischen dem sogenannten «Westen», der die Ukraine eindeutig unterstützt, und der von den BRICS angeführten Gruppe von Ländern, die überwiegend im sogenannten «Globalen Süden» angesiedelt sind und entweder hinsichtlich der Verurteilung Russlands zögern oder diese völlig ablehnen, deutlich gemacht. Wir beobachten nun einen interessanten Trend bei den EM, die versuchen, zwischen den beiden Lagern zu navigieren, mit dem Ziel, politisch unabhängig zu bleiben und gleichzeitig wirtschaftliche Partnerschaften mit beiden zu pflegen.

Auf Länderebene fanden drei grosse, richtungsweisende Wahlen in Südafrika, Indien und Mexiko statt. In Südafrika hat die Regierungspartei African National Congress (ANC) zum ersten Mal seit dem Übergang des Landes zur Demokratie die Mehrheit verloren, weshalb eine breite Koalition gebildet wurde, um die extremeren Parteien aus der Regierung auszuschliessen. Eine solche «Regierung der Nationalen Einheit» ist eine positive Nachricht. Es bleibt jedoch abzuwarten, wie dauerhaft und tragfähig sie sein wird. In Indien erhielt Premierminister Narendra Modi zwar nicht die erwartete Mehrheit, doch gelang es ihm relativ leicht, eine Koalition mit ähnlich gesinnten Parteien zu bilden. In Mexiko gewann nicht überraschend Claudia Sheinbaum, Zögling des amtierenden Präsidenten Andrés Manuel López Obrador (AMLO), die Präsidentschaft. Weniger war erwartet worden, dass ihre Partei, die Movimiento Regeneración Nacional (Morena), auch die verfassungsmässige Zweidrittelmehrheit im Kongress und eine fast ebenso grosse Mehrheit im Senat erringen können würde, was den Weg für eine ziemlich kontroverse politische Agenda in der nahen Zukunft ebnet.

Portfolio Review

Das Volumen des Fonds bewegte sich im zweiten Quartal auf einem Niveau von rund 500 Mio. USD und lag Ende Juni bei 497 Mio. USD. Die Abflüsse beliefen sich auf insgesamt 10 Mio. USD (erstes Quartal: 5 Mio. USD), was wir für einen geschlossenen Fonds, der keine Mittelzuflüsse zulässt, als in Ordnung betrachten. Neben einigen «Portfoliobereinigungen» (siehe unten) waren

wir gelegentlich aufgrund von Devisenkurschwankungen zwischen dem US-Dollar (USD) und dem Euro (EUR) bzw. dem Schweizer Franken (CHF) aktiv, da ein erheblicher Teil der Anleger in den beiden letztgenannten Währungen abgesicherte Anteilsklassen hält. Ausserdem verloren die beiden kolumbianischen Quasi-Staatsanleihen Ecopetrol und Ocesa ihren Investment-Grade-Status. Wir beschlossen daher, Ecopetrol zu verkaufen, da der Spread im Vergleich zu unseren anderen Positionen in hochverzinslichen (HY) Anleihen (die sich zusammengekommen bereits den 30% nähern, die der Fonds in diesem Anleihe-segment halten darf) nun viel zu eng ist. Stattdessen kauften wir mehrere neue Titel, wie Irak, Cencosud, Energo Pro und mehrere ungarische Titel. Wir trennten uns zudem von Grupo Axo in Mexiko, eine glückliche Gelegenheit: Die Anleihe wurde bislang zu 95 Cent gehandelt, bis ihr Emittent beschloss, sie bei über 101 Cent fällig zu stellen. Ohne das formale Verfahren abzuwarten, verkauften wir unsere Position zu etwa auf diesem Niveau und reinvestierten anderweitig. Solche Gelegenheiten sind am Markt selten, doch wenn sie sich bieten, bedeutet dies, dass sich die Fundamentaldaten des Emittenten verbessert haben. Es gab keine neuen Fälle von dauerhaften Verlusten durch ausgefallene Anleihen. Ende Juni waren 1.4% des Fondsvermögens in Anleihen mit Kursen unter 65 Cent investiert (Ende März: 2.0%). Dieser Prozentsatz verringerte sich im zweiten Quartal, da wir 1) einen Teil der Credivalores-Anleihen (deren Kurs von 30 auf 25 Cent zurückging) und unsere gesamte Position in Petrofac und MetalCorp (Letztere schloss ihre Restrukturierung ab) verkauften und 2) unsere Position in Anleihen von Longfor (deren Kurs auf 80 Cent stieg) den Bereich «unter 65 Cent» verliess, während sich der Anteil unserer Position in Anleihen von Vanke (deren Kurs auf 64 Cent stieg) erhöhte.

Bei den grössten Länderengagements rückte China an erste Stelle (9.9% des Fondsvermögens), gefolgt von Mexiko (9.1%) und Chile (8.6%). Der ehemalige Spitzenreiter Kolumbien wurde auf den vierten Platz (7.8%) verdrängt, da wir Ecopetrol verkauft haben.

Ende Juni hält der Fonds 110 Positionen (Ende März: 113), die nach wie vor ein durchschnittliches Rating von BBB- und eine komfortable Distanz zur Kategorie BB+ aufweisen. Die Rendite bis zur Fälligkeit (YTM) nach Absicherung in USD beträgt 7.6% (Ende März: 8.7%, Ende Dezember: 9.4%), nach Absicherung in EUR 5.8% und nach Absicherung in CHF 3.2%. Die Hauptursache für den Rückgang der YTM ist technischer Natur: Unsere früheren Berechnungen beinhalteten GF Mega. Wir beschlossen, diese Anleihe (die zu 35 Cent gehandelt wird) aus unserer Berechnung ab Juni herauszunehmen, da ihre Bedienung unwahrscheinlicher geworden ist, es sei denn, es findet ein Umtausch oder eine Umstrukturierung statt. Aus unserer Sicht war diese Anpassung notwendig, um die tatsächliche Rendite des Portfolios widerzuspiegeln. Wir halten dies für einen einmaligen Vorfall. Für die anderen Portfoliositionen ist eine solche Herausnahme aus der Berechnung nicht vorgesehen.

Performanceanalyse

Der Fonds blieb das siebte Quartal in Folge im Plus und erzielte im zweiten Quartal 2024 2.0%. Der Nettoinventarwert (NAV) der Anteilsklasse I in USD stieg von 94.5 auf 96.4. Auch wenn der Fonds sich nicht an einer Benchmark orientiert, sollten wir die Performance im Kontext betrachten. Die

Benchmark für EM-Unternehmensanleihen, der CEMBI BD, mit ähnlich kurzer Duration wie unser Fonds, legte im letzten Quartal um 1.5% zu, während die meisten Fonds mit Schwerpunkt auf EM-Unternehmensanleihen in absoluten Zahlen zwischen 1.0% und 1.8% erzielten.

Auf Länderebene gab es einen Ausreisser, der diese positive Rendite lieferte: China (+31 Bp), wobei die Hälfte des Beitrags auf die beiden Immobilienwerte Vanke und Longfor entfiel. Beide Titel profitierten in hohem Masse von den Bemühungen der chinesischen Regierung, den Markt zu stabilisieren und den Abschluss noch nicht fertiggestellter Bauprojekte zu unterstützen, sowie von der Erleichterung der Kaufbedingungen für Hauskäufer und der direkten Finanzierung des Immobiliensektors durch staatliche und kleinere Banken. Im Fall von Vanke hat das Unternehmen seine Verpflichtungen zum Verkauf von Vermögenswerten eingehalten. Anfang Juni wurde die nächste fällige Euroanleihe zurückgezahlt und damit das Vertrauen der Anleger zurückgewonnen. Wir belassen beide Namen im Fonds (Vanke wird mit 62 Cents, Longfor mit 80 Cents pro Dollar gehandelt), da wir Bewertungen nahe dem Nennwert für durchaus realistisch halten. Zu den weiteren positiven Beiträgen gehören spezifische Entwicklungen wie Trans Oil (Moldawien) und Mogo (baltischer Konsumentenkreditgeber). Beide profitieren von der Wiedereröffnung des Primärmarktes für alle Arten von Emittenten (beide haben ein Rating von B), was ihre Refinanzierungsaussichten bis zum Fälligkeitstermin verbessert. Zur Erinnerung: Trans Oil gehörte zu den Titeln, in die wir 2022 zu 65 Cent investiert haben (aktueller Kurs 85 Cent). Damit konnten wir die Verluste aus russischen Anleihen seit Beginn des Ukraine-Krieges teilweise ausgleichen. Weitere grosse Beiträge stammten von Mexiko (+15 Bp) und supranationalen Unternehmen (+11 Bp).

Es gab nur wenige Titel, die die Performance belasteten: Petrofac (-9 Bp), eine der Altlasten, die wir in diesem Quartal zu 30 Cent verkauften; Mexican GF Mega (-7 Bp), ein weiterer Restrukturierungsfall, bei dem wir an unserer Position festhalten; Petra Diamonds (-5 Bp), das unter der jüngsten Verschlechterung des operativen Geschäfts litt, und ein paar andere Namen.

Ausblick

Wir bleiben für die nächsten sechs bis zwölf Monate optimistisch für Emittenten von EM-Anleihen, insbesondere für Anleihen mit kurzer Laufzeit, auf die sich unsere Strategie konzentriert. Wir erwarten keine massiven Neubewertungen, da die Volatilität in den Sommermonaten üblicherweise abnimmt, insbesondere im Juli, wenn nur wenige wichtige Gipfeltreffen, Wahlen oder andere für die EM relevante Ereignisse stattfinden. Es ist jedoch erfahrungsgemäss zu erwarten, dass die Bewertung des Fonds kontinuierlich steigt, da die Coupons weiter gezahlt werden und die Anleihen sich ihrer Fälligkeit nähern. Ansonsten werden wohl eher wirtschaftliche und geopolitische Themen im Vordergrund stehen, wie die zweite Runde der Parlamentswahlen und die Regierungsbildung in Frankreich, die Spannungen zwischen Israel und der Hisbollah und der Krieg in der Ukraine, der bis zu den US-Präsidentchaftswahlen im November jedoch wohl in den Hintergrund treten dürfte. Das Risiko einer Rückkehr Donald Trumps ins Weisse Haus wird von den Anlegern allmählich eingepreist. Dies dürfte jedoch eher für Anleihen mit längeren Laufzeiten relevant

sein. Ein besonderer Aspekt, der die Anleger beunruhigt, ist die aufgrund der Erwartung einer lockeren Fiskal- und Geldpolitik steiler werdende Zinsstrukturkurve. Dies ist natürlich weniger relevant für unsere Anleihen mit Laufzeiten von 1.5 bis 3 Jahren.

Darüber hinaus haben wir bei mehreren der jüngsten Umstrukturierungen von EM-Emittenten wie Ghana, Sri Lanka, der Ukraine (in diesem Monat fällig), Unigel und Oi deutliche

Fortschritte gesehen oder erwarten einen baldigen Abschluss der Prozesse. Dies bedeutet, dass die durch den Ukraine-Krieg und sprunghaft steigende Zinsen ausgelöste Welle von Zahlungsausfällen und Problemen aus dem Jahr 2022 fast vorüber ist, was der positiven Einschätzung von EM-Emittenten zuträglich ist.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund II – Fixed Maturity Emerging Markets Bond 2026
ISIN	LU2365110571
Anteilsklasse	I USD
Referenzindex	–
Lancierungsdatum	9.11.2021

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Ref.–index	Zeitraum	Fonds	Ref.–index
MTD	0.8%	–	2023	7.9%	–
YTD	5.1%	–	2022	-14.1%	–
1 Jr.	10.1%	–	2021	–	–
3 Jr. p.a.	–	–	2020	–	–
5 Jr. p.a.	–	–	2019	–	–
10 Jr. p.a.	–	–	2018	–	–
ITD p.a.	-1.4%	–	2017	–	–
			2016	–	–
			2015	–	–
			2014	–	–

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 in der Regel eine Hebelwirkung zur Folge und ist mit Bewertungs- und operationellen Risiken verbunden. Ein Hebel erhöht die Gewinne, aber auch Verluste. Ausserbörsliche (OTC-)Derivate sind mit entsprechenden Gegenparteirisiken verbunden.
- Wertpapiere mit niedrigerer Bonität haben ein höheres Risiko, dass ein Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Der Anlagewert kann bei Herabstufung des Kreditratings eines Emittenten sinken.
- CoCo-Bonds beinhalten signifikante Risiken wie unter anderem die mögliche Streichung von Kuponzahlungen, Kapitalstrukturinversionsrisiko, Risiko der Verlängerung der Laufzeit des CoCo-Bonds.
- Anlagen in Schwellenländern sind mit erhöhten Liquiditäts- und operationellen Risiken verbunden, da diese Märkte tendenziell unterentwickelt und höheren politischen, rechtlichen und steuerlichen Risiken sowie dem Risiko der Devisenkontrolle ausgesetzt sind.
- Forderungs- und hypotheckenbesicherte Wertpapiere sowie die ihnen zugrunde liegenden Forderungen sind häufig intransparent. Der Teilfonds kann ausserdem einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsrisiko ausgesetzt sein.
- Notleidende Wertpapiere weisen ein hohes Kredit- und Liquiditätsrisiko sowie ein potenzielles Restrukturierungs- und Prozessrisiko auf. Im schlimmsten Fall kann es zum Totalverlust kommen.
- 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, FR, GB, IT, LI, LU 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 der Vertreterin in der **Schweiz**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, oder der Zahlstelle in der Schweiz erhältlich: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Kontakt- und Informationsstelle in **Österreich**: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburg**, 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/, europäische Einrichtung für **Frankreich**: 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/. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie im Basisinformationsblatt («KIID»). 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. The KID is available in French. The fund is authorized to the commercialization in **France**. Refer for more information on the funds to the 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.

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 unvollständiger oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch

Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind

verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

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