

Aggiornamento mensile / 29.5.2026

Vontobel Fund – Emerging Markets Debt

Documento di marketing per gli investitori istituzionali in: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Gli investitori in Francia dovrebbero notare che, rispetto alle aspettative di Autorité des Marchés Financiers, questo fondo presenta una comunicazione sproporzionata sulla considerazione di criteri non finanziari nella sua politica di investimento.

Sviluppo del mercato

I mercati hanno prolungato il rally a maggio, scontando un accordo imminente tra Stati Uniti e Iran che avrebbe portato alla riapertura dello Stretto di Hormuz. Tuttavia, al momento della redazione, l'accordo non si è ancora concretizzato. I mercati azionari globali (MSCI World) hanno registrato un ulteriore rialzo del 4,4 per cento, raggiungendo nuovi massimi storici. A trainare il movimento è stato l'MSCI EM ex-China, con un rialzo del 13,5 per cento, seguito dall'MSCI EM (+9,5 per cento), mentre l'S&P 500 ha registrato un progresso del 5,1 per cento. I prezzi delle materie prime hanno mostrato andamenti divergenti. Il greggio Brent è sceso del 19,3 per cento a USD 92 al barile, per poi recuperare a inizio giugno. A sostenere il rimbalzo è stato il riacutizzarsi dei rischi legati al conflitto con l'Iran, in seguito agli attacchi statunitensi contro una petroliera iraniana e alle ritorsioni iraniane nei confronti di Kuwait e Bahrain. I prezzi del rame sono saliti del 5,0 per cento, in linea con l'andamento dei metalli industriali (+4,8 per cento; sottoindice Bloomberg Industrial Metals). Anche i rendimenti governativi dei principali mercati sviluppati hanno mostrato una certa divergenza: il rendimento del Treasury statunitense a 10 anni è salito di 6,5 punti base (pb) al 4,43 per cento, mentre quello del Bund tedesco decennale è sceso di 10 pb al 2,93 per cento e quello del gilt britannico decennale è diminuito di 20 pb al 4,81 per cento. I dati economici sembrano giustificare questa divergenza dei rendimenti. I dati sull'occupazione non agricola negli Stati Uniti hanno nuovamente sorpreso al rialzo, con 115'000 nuovi posti di lavoro creati rispetto alle aspettative di soli 65'000. Inoltre, il settore manifatturiero statunitense continua a espandersi, con il PMI manifatturiero di S&P pari a 54,5 ad aprile e l'ISM manifatturiero a 52,7. Anche il PMI manifatturiero europeo si colloca in territorio espansivo a 51,6, mentre il PMI dei servizi resta in territorio di contrazione a 47,7, a differenza della domanda statunitense, che continua a mostrare una maggiore resilienza. Il mercato sconta un rialzo dei tassi d'interesse di 20 pb da parte della Federal Reserve (Fed) entro fine anno. Sebbene ciò sia ancora inferiore a un rialzo completo di 25 pb, rappresenta un significativo cambiamento rispetto alla fine di aprile, quando non era atteso alcun aumento dei tassi. Per la Banca Centrale Europea (BCE), il mercato sconta attualmente 68 pb di rialzi entro fine anno, in calo rispetto ai 73

pb (quasi tre rialzi) incorporati nelle aspettative a fine aprile.

Sebbene la comunicazione della BCE abbia mantenuto un tono relativamente restrittivo, riteniamo che la debolezza dell'economia europea renda difficile la realizzazione di tre rialzi dei tassi nel corso dell'anno.

Gli indici obbligazionari dei mercati emergenti (ME) hanno registrato buone performance in un contesto caratterizzato da una maggiore propensione al rischio.

I titoli sovrani dei mercati emergenti in valuta forte (EMBIG Div) hanno registrato un rialzo dell'1,0 per cento nel mese, trainati dai titoli high-yield (HY), che hanno guadagnato l'1,6 per cento, mentre i corrispondenti titoli investment grade (IG) hanno registrato un progresso dello 0,4 per cento. L'Africa è stata la regione con la migliore performance (+2,3 per cento), seguita dall'Europa emergente (+1,4 per cento), mentre l'America Latina ha sottoperformato le altre regioni con un rialzo limitato allo 0,4 per cento. Tra i dieci migliori emittenti sovrani del mese, nove appartenevano ai mercati frontier e tutti erano classificati high yield.

La tendenza ai miglioramenti del rating sovrano è proseguita a maggio. L'Argentina ha ricevuto il primo upgrade a B- da parte di Fitch, mentre il Ghana ha ottenuto il suo primo rating B, anch'esso assegnato da Fitch, a testimonianza del rapido miglioramento seguito al default del 2022 e alla ristrutturazione del 2024. S&P ha promosso la Nigeria a B, allineando il proprio giudizio a quello di Fitch. Il Messico ha rappresentato un'eccezione alla tendenza, subendo un downgrade a Baa3 da parte di Moody's a causa del deterioramento dei conti pubblici.

Le obbligazioni ucraine sono state le migliori performer tra i titoli sovrani nel mese (+10,5 per cento). L'ottimismo degli investitori sembra essere aumentato in seguito alle dichiarazioni del presidente russo Vladimir Putin sulla possibile conclusione del conflitto, successivamente chiarite come riferimento ai progressi militari sul campo. Anche il capo di gabinetto del presidente ucraino Volodymyr Zelenskyy ha dichiarato che un accordo di pace entro l'inverno sarebbe realistico. Tuttavia, sembra che entrambe le parti stiano intensificando le operazioni militari per aumentare la pressione sull'avversario, piuttosto che prepararsi a concessioni reciproche. La sovraperformance delle obbligazioni ucraine appare inoltre favorita dalla ricerca di rendimenti elevati da

parte degli investitori in un contesto di spread particolarmente compressi.

In Africa, le obbligazioni dello Zambia (+7,3 per cento) sono risultate le seconde migliori del mese, dopo che il governo ha annunciato un'offerta di riacquisto del bond Zambia 2053 indicizzato a specifici eventi economici. L'offerta iniziale prevedeva un prezzo superiore a quello di mercato: 78 centesimi per dollaro di valore nominale per le adesioni anticipate e 74 centesimi per quelle successive. Tuttavia, il mercato è rapidamente salito oltre il prezzo dell'offerta, ipotizzando che il governo intendesse riacquistare il titolo perché consapevole della probabile attivazione del meccanismo di conversione. In tal caso, il titolo verrebbe convertito in un'obbligazione con scadenza 2035, caratterizzata da una cedola significativamente più elevata e da un valore attuale netto (VAN) ben superiore al prezzo dell'offerta. Ciò ha costretto il governo ad aumentare la fascia di prezzo dell'offerta a 82,8–84,4 centesimi per dollaro di valore nominale. Le obbligazioni del Mozambico (+7,2 per cento) hanno recuperato con forza dai minimi di aprile, che a nostro avviso erano stati determinati da timori eccessivi circa un default imminente. Un report riservato ha suggerito che un gruppo di obbligazionisti si stesse organizzando per negoziare una proroga consensuale delle scadenze, accompagnata da uno strumento di recupero del valore. Considerati i consistenti ricavi futuri derivanti dal gas naturale, tale operazione potrebbe risultare neutrale o persino positiva in termini di VAN. Le obbligazioni del Gabon (+5 per cento) hanno beneficiato della revisione del bilancio 2026, che continua a prevedere un elevato ma più sostenibile disavanzo pubblico pari al 7 per cento del PIL e conferma l'intenzione del Paese di ottenere un programma del Fondo Monetario Internazionale (FMI), formalmente richiesto nel mese di marzo. Gli elevati prezzi del petrolio continuano inoltre a sostenere l'accumulo di riserve valutarie nell'area della Comunità Economica e Monetaria dell'Africa Centrale (CEMAC), con benefici per Gabon, Repubblica del Congo e Camerun. Anche Kenya (+4,5 per cento) ed Egitto (+3,4 per cento) figurano anch'essi tra i sei migliori emittenti sovrani del mese; tuttavia, attribuiamo tali risultati principalmente alla loro maggiore sensibilità ai movimenti di mercato e al generale miglioramento del sentiment.

Il Senegal (-6,6 per cento) è stato il Paese con la peggior performance sia nel continente africano sia nell'intero universo emergente. Gli sviluppi politici hanno ulteriormente complicato la gestione della situazione di difficoltà finanziaria del Paese: il presidente Bassirou Diomaye Faye ha rimosso il primo ministro Ousmane Sonko dall'incarico, ma il partito di quest'ultimo lo ha successivamente nominato presidente dell'Assemblea nazionale. Di conseguenza, il presidente ha perso il sostegno del proprio partito e della maggioranza parlamentare, procedendo a un rimpasto di governo composto da tecnocrati indipendenti. Ciò renderà sempre più difficile attuare il necessario consolidamento fiscale e ottenere un programma di assistenza del FMI. Alla luce di tali sviluppi, un default o una ristrutturazione del debito continuano a rappresentare il nostro scenario di base.

Argentina (3,2 per cento) e Sri Lanka (+3,2 per cento) hanno entrambi beneficiato di revisioni positive dei rispettivi programmi del FMI. Nel caso dell'Argentina, è stata approvata la seconda revisione del programma, consentendo l'erogazione

di un'ulteriore tranche da USD 1 miliardo nonostante il mancato raggiungimento di alcuni obiettivi quantitativi nel dicembre 2025. L'approvazione è stata motivata dal forte ritmo di accumulo delle riserve valutarie osservato finora nel 2026 e dalle favorevoli prospettive di ulteriori acquisti di valuta estera. Inoltre, il Tesoro ha cancellato USD 13 miliardi di debito infrapubblico dell'era Kirchner nei confronti della banca centrale, utilizzando gli utili di quest'ultima che altrimenti sarebbero stati trasferiti al Tesoro. Tale operazione riduce il debito lordo del Paese di quasi il 2 per cento del PIL. Lo Sri Lanka ha ottenuto l'approvazione congiunta della quinta e della sesta revisione del programma del FMI, consentendone la ripresa dopo i ritardi causati dal ciclone Ditwah dello scorso anno e garantendo un'erogazione di USD 695 milioni. Le autorità sembrano impegnate a perseguire una politica economica ortodossa. Da un lato, la banca centrale ha aumentato i tassi di 100 pb per sostenere la valuta; dall'altro, il governo ha innalzato le imposte sulle importazioni di veicoli dal 30 al 45 per cento per preservare le riserve valutarie. Le autorità si sono inoltre assicurate forniture petrolifere fino a novembre. Riteniamo pertanto che questo Paese, particolarmente vulnerabile in quanto importatore netto di petrolio, sia relativamente ben posizionato per far affrontare lo shock petrolifero.

La Bolivia (-2,4 per cento) è stata il secondo peggior emittente sovrano a maggio. Ampie proteste che chiedono la revoca degli aumenti dei prezzi dei carburanti, consistenti incrementi salariali e le dimissioni del presidente stanno paralizzando la capitale. È probabile che tali proteste rallentino e limitino la portata del necessario e urgente processo di aggiustamento fiscale.

Revisione del portafoglio

Abbiamo mantenuto il rischio di credito medio del Fondo a BB+, in linea con il rating del benchmark. Abbiamo ridotto l'esposizione all'Africa tramite Angola, Egitto, Costa d'Avorio e Kenya. In Egitto abbiamo inoltre iniziato a spostare il posizionamento del tratto intermedio verso il tratto lungo della curva dei rendimenti, invertendo la strategia del mese precedente. In Angola abbiamo riallocato parte dell'esposizione da Sonangol, società energetica statale, ai titoli sovrani, dopo che la prima aveva nettamente sovraperformato i secondi. Abbiamo aumentato l'esposizione alle obbligazioni quasi sovrane in Cile e aggiunto obbligazioni denominate in euro della Romania. In Turchia abbiamo incrementato l'esposizione alle obbligazioni sovrane e societarie, ritenendo eccessivo l'ampliamento degli spread causato dalle recenti tensioni politiche. Abbiamo partecipato alla nuova emissione di obbligazioni indonesiane denominate in euro. Abbiamo inoltre aumentato l'esposizione allo Sri Lanka, riconoscendo l'approccio proattivo e ortodosso adottato dalle autorità in risposta all'aumento dei prezzi energetici. Abbiamo ridotto marginalmente l'esposizione alla Colombia, mantenendo tuttavia una posizione in sovrappeso rispetto al benchmark in vista del primo turno delle elezioni presidenziali. In Messico abbiamo riallocato parte dell'esposizione dai titoli sovrani alle obbligazioni di Petroleos Mexicanos, la compagnia energetica statale, al fine di beneficiare di un interessante premio di rendimento aggiuntivo. Nel comparto sovranazionale abbiamo trasferito parte dell'esposizione dalla African Export-Import Bank alla West African Development Bank.

Analisi della performance

A maggio il Fondo ha sovraperformato il benchmark dello 0,48 per cento (al netto delle commissioni, classe I). Tale risultato è attribuibile in misura pressoché equivalente alla selezione dei titoli e all'allocazione geografica. Le obbligazioni romene denominate in euro hanno rappresentato il principale contributo positivo alla performance relativa, sovraperformando le corrispondenti emissioni denominate in dollari. Anche la selezione di obbligazioni societarie e quasi sovrane in Brasile ha contribuito positivamente alla performance. In Africa, le posizioni in sovrappeso su Camerun, Costa d'Avorio e Repubblica del Congo hanno sostenuto la performance relativa rispetto al benchmark. Hanno invece penalizzato il risultato relativo la selezione di obbligazioni societarie e quasi sovrane in Turchia, nonché le posizioni in sottopeso su Bahrein, Nigeria e Sudafrica.

Prospettive

Le comunicazioni dell'amministrazione statunitense e dell'Iran indicano che entrambe le parti sono più vicine a un accordo che potrebbe portare alla riapertura dello Stretto di Hormuz rispetto a un mese fa. Come evidenziato nel precedente commento mensile, riteniamo che entrambe le parti dispongano di incentivi economici e politici sufficienti per raggiungere un'intesa. Al momento della stesura, tuttavia, lo Stretto di Hormuz rimane chiuso e le scorte di greggio e prodotti petroliferi continuano a ridursi a un ritmo non sostenibile. Ciononostante, i mercati sembrano aver quasi completamente scontato una riapertura. I prezzi del Brent si mantengono infatti intorno ai USD 95 al barile e l'inflazione ha registrato un'accelerazione significativa, inducendo alcune banche centrali dei mercati emergenti — tra cui quelle di Sudafrica, Indonesia e Sri Lanka — ad aumentare i tassi di interesse, mentre altre, come quella del Brasile, hanno sospeso i cicli di allentamento monetario. Nel complesso, i rendimenti si mantengono significativamente al di sopra dei livelli precedenti al conflitto, rendendo il reddito fisso relativamente più interessante, a nostro avviso. Nel comparto in valuta forte, tuttavia, tale incremento è interamente riconducibile al rialzo dei tassi privi di rischio, poiché la maggior parte degli spread dei mercati emergenti risulta oggi più contenuta rispetto ai livelli precedenti alla guerra. Riteniamo che, dopo il rally del mese scorso, il profilo rischio-rendimento del debito emergente in valuta forte sia divenuto meno interessante in termini aggregati. Continuiamo tuttavia a individuare numerose opportunità idiosincratice. A nostro avviso, infatti, il rialzo generalizzato del mercato non ha sufficientemente differenziato tra i vari emittenti, creando interessanti opportunità di valore relativo. Inoltre, la compressione degli spread non rappresenta un fenomeno esclusivo dei mercati emergenti. Anche gli spread creditizi dei mercati sviluppati risultano particolarmente contenuti, riflettendo un'economia globale che ha dimostrato una notevole resilienza allo shock petrolifero. L'economia statunitense, in particolare, continua a evidenziare una significativa solidità, con un mercato del lavoro che non segnala più un imminente rallentamento economico. Per gli investitori multi-asset, un scenario di deflazione appare pertanto più probabile rispetto a uno scenario di stagflazione, elemento favorevole per gli attivi rischiosi. Qualora la riapertura dello Stretto di Hormuz avvenisse in tempi brevi, riteniamo che tale interpretazione dei mercati si rivelerebbe corretta. Rimane tuttavia possibile uno scenario

caratterizzato da ulteriori ritardi significativi nel raggiungimento di un accordo, con conseguenti vincoli quantitativi alle forniture di carburante per l'economia globale. Si tratta però di un rischio che i mercati non sembrano più considerare con una probabilità significativa. Qualora tale scenario negativo dovesse materializzarsi, pur non rappresentando la nostra ipotesi centrale, i mercati potrebbero passare da una lettura deflazionistica a una stagflazionistica, rendendo necessaria una significativa correzione degli attivi rischiosi. In questo contesto continuiamo a concentrarci sull'individuazione di opportunità di valore relativo, mantenendo al contempo sotto controllo i rischi complessivi di portafoglio.

Sul fronte della valuta locale, riteniamo che le valutazioni siano oggi più interessanti rispetto al periodo precedente al conflitto. I rendimenti nominali sono aumentati in misura significativamente superiore rispetto alle aspettative di inflazione, portando i rendimenti reali a livelli prossimi a una deviazione standard sopra la mediana di lungo periodo. Pertanto, riteniamo che le valutazioni aggregate in valuta del debito in valuta locale siano più interessanti rispetto a quelle del debito in valuta forte, dove gli spread rimangono inferiori alla propria mediana storica di lungo periodo. Inoltre, diversi dati sull'inflazione di maggio, pubblicati nei primi giorni di giugno, suggeriscono che il picco inflazionistico potrebbe attestarsi a livelli inferiori rispetto alle attese di mercato. I prezzi al consumo nella Repubblica Ceca sono aumentati di appena lo 0,1 per cento a maggio (contro lo 0,3 per cento atteso), riducendo il tasso di inflazione annuo dal 2,5 al 2,1 per cento (contro un consenso del 2,3 per cento). L'inflazione mensile di Lima (Perù) è risultata negativa, portando il tasso annuo dal 4,0 al 3,9 per cento (contro il 4,2 per cento atteso). Anche l'inflazione in Thailandia e nelle Filippine è risultata significativamente inferiore alle aspettative: in Thailandia il tasso annuo è sceso dal 2,9 al 2,8 per cento, mentre il consenso prevedeva un'accelerazione al 3,1 per cento; nelle Filippine il tasso è diminuito dal 7,2 al 6,8 per cento, a fronte di attese pari al 7,8 per cento. Se questa tendenza dovesse proseguire, confermerebbe probabilmente la nostra valutazione formulata due mesi fa secondo cui i tassi nominali dei mercati emergenti avevano subito una correzione eccessiva rispetto ai tassi dei mercati sviluppati. Consideriamo il ritorno dell'eccezionalità dell'economia statunitense, alimentata dal boom dell'intelligenza artificiale, come il principale rischio per gli attivi in valuta locale, poiché potrebbe rafforzare il dollaro nel breve periodo. Per questo motivo manteniamo attualmente una bassa esposizione beta alle valute emergenti, ma una maggiore esposizione beta ai tassi dei mercati emergenti nelle nostre strategie in valuta locale. Non riteniamo che la forza dell'economia statunitense rappresenti un rischio significativo per le dinamiche inflazionistiche dei mercati emergenti. Crediamo inoltre che le valute emergenti possano continuare a sovraperformare quelle dei mercati sviluppati non statunitensi, come già avvenuto a maggio, quando hanno registrato rendimenti positivi in dollari USA nonostante il rafforzamento della valuta statunitense, sostenute da rendimenti reali elevati e da banche centrali dei mercati emergenti proattive, che non esitano ad aumentare i tassi di interesse in risposta agli shock inflazionistici globali. Infine, individuiamo numerose opportunità idiosincratice caratterizzate da elevato carry e basso beta nei mercati di frontiera in valuta locale, che a nostro avviso dovrebbero rimanere relativamente isolati dalla maggior

parte delle dinamiche dei mercati globali.

Sul fronte dei fondamentali, continuiamo a vedere un forte sostegno per la classe di attivo nella persistente tendenza agli upgrade dei rating sovrani osservata negli ultimi tre mesi, nonostante lo shock petrolifero. Sebbene Messico e Colombia abbiano subito un downgrade a causa della scarsa disciplina fiscale, diversi emittenti high yield di dimensioni più contenute hanno beneficiato di miglioramenti nel rating in tutte le regioni del mondo. È inoltre significativo osservare come politiche economiche ortodosse continuino a prevalere in alcuni dei Paesi più vulnerabili, come Sri Lanka e Pakistan, i cui

governi sembrano determinati a non compromettere i progressi compiuti negli ultimi quattro anni. Sul piano tecnico, la domanda per le nuove emissioni rimane robusta e gli afflussi verso la classe di attivo sono rapidamente ripresi dopo la fase iniziale del conflitto. Secondo i dati EPFR (Emerging Portfolio Fund Research), ad aprile sono confluiti USD 6,8 miliardi nei fondi obbligazionari dei mercati emergenti, compensando quasi integralmente i USD 6,9 miliardi usciti a marzo; a maggio si sono aggiunti ulteriori afflussi per USD 3,3 miliardi.

Caratteristiche del fondo

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

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark	Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	1.5%	1.0%	2025	14.9%	14.3%
YTD	3.6%	2.6%	2024	13.8%	6.5%
1 anno	15.0%	13.7%	2023	14.3%	11.1%
3 anni p.a.	15.3%	10.9%	2022	-19.9%	-17.8%
5 anni p.a.	4.2%	2.6%	2021	1.0%	-1.8%
10 anni p.a.	5.3%	4.0%	2020	1.4%	5.3%
ITD p.a.	4.7%	3.8%	2019	14.8%	15.0%
			2018	-6.5%	-4.3%
			2017	17.0%	10.3%
			2016	12.7%	10.2%

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Si avverte che il rendimento può aumentare o diminuire, per esempio a causa delle eventuali oscillazioni del cambio. Il valore del denaro investito nel fondo può aumentare o diminuire e non esiste alcuna garanzia che sia possibile riscattare l'intero capitale investito o parte dello stesso.

Rischi di investimento

- I CoCo bond comportano rischi significativi, tra cui il rischio di cancellazione delle cedole, il rischio di inversione della struttura del capitale, il rischio di proroga.
- Gli investimenti nel Comparto potrebbero essere esposti a rischi di sostenibilità. I rischi di sostenibilità a cui il Comparto potrebbe essere esposto avranno probabilmente un impatto trascurabile sul valore degli investimenti del Comparto nel medio-lungo termine in ragione della natura di mitigazione dell'approccio ESG del Comparto. La strategia di sostenibilità potrebbe incidere positivamente o negativamente sulla performance del Comparto. La capacità di conseguire gli obiettivi sociali o ambientali potrebbe essere inficiata da dati incompleti o imprecisi di fornitori terzi. Le informazioni sulle modalità di conseguimento degli obiettivi ambientali e sociali, e sulle modalità di gestione dei rischi di sostenibilità in questo Comparto sono reperibili all'indirizzo vontobel.com/sfdr.

Importante avvertenza legale

Questo documento pubblicitario è stato prodotto da una o più aziende del Gruppo Vontobel (collettivamente «Vontobel») per distribuzione con clienti istituzionale nei paesi seguenti: AT, CH,

DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Il presente documento ha scopi unicamente informativi e non costituisce né un'offerta, né una richiesta di acquisto né una raccomandazione per la sottoscrizione o vendita di quote del fondo/shares of the fund, né uno strumento di investimento per influire su qualsiasi transazione o per concludere un qualsiasi atto legale. Eventuali sottoscrizioni di quote del fondo gestito da una società di investimento dovrebbero avvenire esclusivamente sulla base del prospetto di vendita («Prospetto di vendita»), dei documenti contenenti le informazioni chiave («KID»), dello statuto nonché delle ultime relazioni annuali e semestrali del fondo e dopo aver richiesto la consulenza di un esperto indipendente in materia finanziaria, legale, contabile e fiscale. Questo documento si rivolge solo a «controparti qualificate» o a «clienti professionali», come stabilito dalla Direttiva 2014/65/CE (Direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari, «MiFID») o da regolamentazioni simili in altre giurisdizioni, o «investitori qualificati» come definito dalla Legge svizzera sugli investimenti collettivi («LICol»). Il fondo, la Società di gestione e il Gestore degli investimenti non rilasciano alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito all'equità, alla correttezza, all'accuratezza, alla ragionevolezza o alla completezza di qualunque valutazione della ricerca ESG e alla corretta esecuzione della strategia ESG. Poiché gli investitori possono avere opinioni diverse su ciò che costituisce un investimento sostenibile, il fondo può investire in emittenti che non riflettono le convinzioni e i valori di un investitore specifico.

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura.

I dati della performance non tengono conto di commissioni o spese eventualmente applicabili e addebitate al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Si avverte che il rendimento può aumentare o diminuire, per esempio a causa delle eventuali oscillazioni del cambio. Il valore del denaro investito nel fondo può aumentare o diminuire e non esiste alcuna garanzia che sia possibile riscattare l'intero capitale investito o parte dello stesso.

Tali documenti sono disponibili gratuitamente presso le agenzie di distribuzione autorizzate e gli uffici del fondo all'indirizzo 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Granducato del Lussemburgo**, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Vienna, quale l'agente di servizi per l'**Austria**, Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale rappresentante in **Svizzera**, Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zurigo, quale ufficio di pagamento in Svizzera, PwC Tax and Advisory, Société coopérative – GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email:

lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ quale l'agente per i servizi in Europa per la **Germania**, LLB Fund Service AG, Aulestrasse 80, 9490 Vaduz, quale ufficio di informazione in **Liechtenstein**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave («KID»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo vontobel.com/am. Un riassunto dei diritti degli investitori (inclusivo delle informazioni relative ai meccanismi di ricorso collettivo in caso di controversie di cui alla Direttiva UE 2020/1828) è disponibile in inglese attraverso il seguente link: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel può decidere di porre fine alle disposizioni adottate ai fini della commercializzazione dei propri organismi di investimento collettivo in conformità dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE. **Danimarca:**

Il KID si può ricevere in danese. **Finlandia:** Il KID si può ricevere in finlandese. Il KID si può ricevere in francese. Il fondo è autorizzato per distribuzione in **Francia**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al KID. **Irlanda:** Chiunque sia in possesso del presente documento e di qualsiasi materiale correlato è tenuto a informarsi riguardo a tutte le leggi e i regolamenti applicabili dei Paesi della sua nazionalità, residenza, residenza ordinaria o domicilio e a osservarli. In caso di dubbi sul contenuto del presente documento, si consiglia di consultare i propri consulenti legali, finanziari e/o fiscali. Il presente Fondo è commercializzato esclusivamente agli investitori professionali in Irlanda e non agli investitori al dettaglio. Né il Fondo né l'investimento sono stati autorizzati dalla Banca Centrale d'Irlanda. Se un potenziale investitore non è interessato a effettuare un investimento, il presente documento deve essere prontamente restituito. Il presente documento non costituisce, e non potrà essere considerato, un invito al pubblico in Irlanda a sottoscrivere azioni del Fondo. Chiunque riceva una copia del presente documento non può considerarlo un invito a sottoscrivere azioni del Fondo né una sollecitazione rivolta a persone diverse dal destinatario. L'offerta di sottoscrizione di azioni del Fondo non potrà essere effettuata da alcun soggetto in Irlanda se non in conformità alle disposizioni della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/CE («MiFID») e in conformità a qualsiasi codice, guida o requisito imposto dalla Banca Centrale d'Irlanda ai sensi della stessa. **Italia:** Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento al Modulo di Sottoscrizione. Per ogni ulteriore informazione: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari, 2, 20123 Milano, telefono: 02 6367 3444, e-mail: clientrelation.it@vontobel.com. **Paesi Bassi:** Il fondo e i suoi fondi secondari sono inclusi nel registro delle Autorità dei Paesi Bassi per i mercati finanziari, citati nell'articolo 1:107 della Legge sulla supervisione dei mercati finanziari («Wet op het financiële toezicht»). **Norvegia:** Il KID si può ricevere in norvegese. Si prega di notare che determinati fondi secondari sono disponibili unicamente per investitori qualificati in Andorra o **Portogallo**. In **Spagna** i fondi ammessi sono iscritti con il numero 280 nel registro delle società estere di investimento collettivo che è tenuto dalla CNMV spagnola. Il KID si può ricevere in spagnolo da Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Svezia:** Il KID si può ricevere in svedese. I fondi autorizzati per la distribuzione nel **Regno Unito** e iscritti al regime britannico «Temporary Marketing Permissions Regime» («TMPR») si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference Number 466625. Il fondo è autorizzato come UCITS (o è un sotto-fondo di un UCITS) in un paese dello Spazio Economico Europeo («SEE»), e si prevede che il fondo rimanga autorizzato come UCITS mentre resta nel TMPR. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF. Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, è autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») e regolata entro determinati limiti dalla Financial Conduct Authority («FCA»). Informazioni dettagliate sull'entità della regolamentazione da parte della FCA sono disponibili su richiesta presso la Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori («KID») che si possono richiedere in inglese a Vontobel Asset Management SA,

London Branch, 3rd Floor, 70 Conduit Street, Londra W1S 2GF oppure sul nostro sito web vontobel.com/am.

Il presente documento non è il risultato di analisi finanziarie e pertanto le «Direttive volte a garantire l'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione svizzera dei banchieri, non possono essere qui applicate. Vontobel e/o il suo consiglio di amministrazione, la dirigenza e i collaboratori possono avere o aver avuto interessi o posizioni oppure possono aver negoziato o agito come market maker nei titoli in questione. Inoltre tali entità o persone possono aver eseguito delle transazioni per clienti con tali strumenti o possono fornire o aver fornito servizi di corporate finance o altri servizi ad altre aziende.

Qualsiasi indice nel presente documento è la proprietà intellettuale (inclusi i marchi registrati) del licenziante applicabile.

Qualsiasi prodotto basato su un indice non è in alcun modo sponsorizzato, approvato, venduto o promosso dal licenziante applicabile e non avrà alcuna responsabilità in merito. Fare riferimento a am.vontobel.com/terms-of-licenses per maggiori dettagli.

Pur ritenendo che le informazioni ivi contenute provengano da fonti attendibili, Vontobel non può assumersi alcuna responsabilità in merito alla loro qualità, correttezza, attualità o completezza. Fatta eccezione per i casi consentiti dalla legge in vigore sui diritti d'autore, è fatto divieto di riprodurre, adattare, caricare su parti

terze, collegare, inquadrare, pubblicare, distribuire o trasmettere queste informazioni in qualsiasi forma con qualsiasi processo senza lo specifico consenso scritto di Vontobel. Nella misura massima consentita dalla legge, Vontobel non sarà resa responsabile in alcun modo per eventuali perdite o danni subiti in seguito all'utilizzo o all'accesso a queste informazioni o a causa di un errore di Vontobel nel fornire queste informazioni. La nostra responsabilità per omissioni, violazioni contrattuali o infrazioni di qualsiasi legge come conseguenza di un nostro errore nel fornire queste informazioni o parte di esse, ovvero per qualsiasi problema connesso con queste informazioni, che non sia possibile escludere legittimamente, è limitata a nostra discrezione e nella misura massima consentita dalla legge, alla sostituzione delle presenti informazioni o parte di esse o al pagamento a voi per la sostituzione di queste informazioni o parti di esse. È vietata la distribuzione del presente documento o di copie dello stesso in giurisdizioni che non ne consentano legalmente la distribuzione. Le persone che ricevono il presente documento dovrebbero essere consapevoli di rispettare tali limitazioni. In particolare il presente documento non deve essere distribuito o consegnato a US Persons e non deve essere distribuito negli Stati Uniti.

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