

Vontobel Fund – Commodity

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

Sintesi

- Il greggio Brent è risalito sopra i 90 dollari USA con lo svanire dei progressi diplomatici.
- I metalli preziosi hanno brillato nonostante il rialzo dei rendimenti.
- I cereali hanno registrato il mese migliore dal 2021.

Sviluppo del mercato

I rendimenti delle obbligazioni a lunga scadenza hanno raggiunto massimi pluriennali in diversi Paesi, con il rendimento del Treasury statunitense a 30 anni salito al livello più alto degli ultimi 20 anni. Le curve dei rendimenti si sono irripidite e il dollaro statunitense si è rafforzato. Di conseguenza, il Tesoro statunitense ha annunciato riacquisti di obbligazioni a lunga scadenza, contribuendo a spingere i rendimenti al ribasso, ma alimentando anche le preoccupazioni per la repressione finanziaria. La mossa ha evidenziato il crescente disagio legato all'aumento dei costi di finanziamento e la difficoltà di contenerli. Il discorso del presidente della Federal Reserve statunitense (Fed) Kevin Warsh al simposio di Jackson Hole è stato più restrittivo del previsto, poiché ha sottolineato che l'inflazione resta ben al di sopra dell'obiettivo fisso del 2% della Fed. A fine mese, gli investitori avevano portato al 65% la probabilità di un rialzo dei tassi a settembre. Molti investitori ritengono ora che la credibilità di Warsh potrebbe essere messa in discussione qualora la Fed non alzasse i tassi a settembre. Agosto è stato un mese positivo per gli asset rischiosi. L'indice S&P 500 ha raggiunto un nuovo massimo storico a metà mese, sostenuto da dati economici resilienti e da utili robusti. Il Bloomberg Commodity Total Return Index (BCOMTR) ha guadagnato il 7,4% ad agosto e il 32,1% da inizio anno. Tutti i settori delle materie prime hanno chiuso il mese in territorio positivo, ad eccezione del bestiame. Cereali e soft commodity sono stati i migliori; anche i metalli preziosi hanno registrato solidi guadagni.

Dopo un breve sell-off a inizio agosto, i prezzi del greggio Brent sono risaliti sopra i 90 dollari USA al barile a fine mese. L'ottimismo iniziale sui progressi diplomatici è svanito rapidamente e, a metà agosto, era ormai chiaro che nessun accordo fosse imminente. Gli Stati Uniti hanno ripristinato le sanzioni contro l'Iran, il blocco delle petroliere iraniane è proseguito e, nella seconda parte del mese, sono ripresi gli scontri militari tra Stati Uniti e Iran. Sebbene una parte del greggio continui a transitare attraverso lo Stretto di Hormuz, i volumi effettivi in uscita dal Medio Oriente stanno diventando più difficili da tracciare, poiché i transponder vengono spenti e sono aumentati i trasferimenti da nave a nave. Tuttavia, la continuità dei flussi attraverso lo stretto, la capacità disponibile degli oleodotti e i rilasci in corso, seppur in rallentamento, dalle riserve strategiche di petrolio (SPR) fanno sì che il mercato non sia sufficientemente teso da giustificare un rally dei prezzi del greggio. Le scorte globali, tuttavia, sono in diminuzione, principalmente quelle delle SPR e dello stoccaggio galleggiante, mentre le scorte presso gli hub commerciali di esportazione sono

recentemente aumentate. Ciò sta contribuendo a sostenere un graduale rialzo dei prezzi del greggio, favorito anche dai maggiori acquisti cinesi con l'intensificarsi dell'attività di raffinazione. A differenza del greggio, i mercati dei prodotti raffinati restano eccezionalmente tesi, con crack spread record, curve dei future in forte backwardation e raffinerie che operano a tassi di utilizzo prossimi alla massima capacità. Oltre alle interruzioni delle raffinerie in Medio Oriente, i continui attacchi ucraini alle raffinerie russe e la conseguente proroga fino a settembre del divieto russo di esportazione di diesel stanno restringendo ulteriormente i mercati dei prodotti e sostenendo i margini.

I prezzi del gas naturale statunitense sono rimasti sostanzialmente invariati ad agosto. Nonostante il mese sia stato uno dei più caldi mai registrati negli Stati Uniti, i prezzi hanno ricevuto un sostegno limitato. La forte produzione di energia da fonti rinnovabili ha ridotto la domanda di elettricità generata da impianti a gas, mentre la domanda di esportazioni di gas naturale liquefatto (GNL) è stata limitata dalla manutenzione presso il terminale Freeport LNG. Insieme alla produzione record di gas naturale, questi fattori hanno impedito ai prezzi di decollare. Al contrario, i prezzi del gas naturale europeo sono saliti del 18% ad agosto. La persistente situazione di forza maggiore sulle esportazioni di GNL del Qatar, unita alla forte domanda legata alle condizioni meteorologiche durante una calda estate europea, ha mantenuto le iniezioni negli stoccaggi al di sotto dei normali livelli stagionali. Di conseguenza, le scorte di gas europee sono rimaste significativamente al di sotto delle medie stagionali storiche.

Agosto è stato un mese particolarmente interessante per l'oro e il comparto dei metalli preziosi. Nonostante l'aumento dei rendimenti dei Treasury statunitensi e l'irripidimento della curva dei rendimenti, i metalli preziosi hanno registrato una forte performance (oro +9%, argento +15%), poiché l'attenzione degli investitori si è spostata dalla politica monetaria alle preoccupazioni di natura fiscale. Il «debasement trade» osservato nel corso del 2025 è tornato in auge, contribuendo al rialzo dell'oro. I mercati hanno interpretato i rendimenti più elevati e la curva più ripida come un segnale di calo della fiducia nel quadro fiscale. Gli investitori hanno progressivamente venduto obbligazioni, preoccupati dal deterioramento dei conti pubblici, dall'espansione dei bilanci sovrani e dalla sostenibilità a lungo termine del debito pubblico. Questo contesto è intrinsecamente favorevole all'oro, dato il suo ruolo di copertura contro l'instabilità fiscale e la svalutazione delle valute. L'intervento del Dipartimento del Tesoro statunitense sui mercati obbligazionari a più lunga scadenza tramite operazioni di riacquisto ha accentuato queste preoccupazioni, mostrando

quanto i responsabili politici siano sensibili all'aumento dei costi di finanziamento a lungo termine. Dopo il riacquisto, il calo dei rendimenti e l'indebolimento del dollaro statunitense hanno inoltre fornito un ulteriore sostegno all'oro e, più in generale, comparto dei metalli preziosi.

Anche i metalli industriali (+2%) hanno chiuso agosto in rialzo, con lo zinco che ha registrato il maggiore guadagno del settore (+6,5%). Lo zinco continua a essere sostenuto dalla deludente crescita dell'offerta mineraria e dalla contenuta produzione delle fonderie, mentre le scorte dell'LME sono rimaste relativamente basse. Al contrario, le scorte cinesi restano abbondanti. Più di recente, la finestra di arbitraggio per le esportazioni si è riaperta, incoraggiando probabilmente un maggiore flusso di metallo dalla Cina verso i magazzini dell'LME. Ciò dovrebbe contribuire ad allentare la tensione sul mercato al di fuori della Cina e potrebbe limitare ulteriori rialzi dei prezzi dello zinco. Anche il rame ha raggiunto nuovi massimi storici ad agosto, principalmente grazie alla persistente domanda di importazioni statunitensi e al continuo ottimismo sugli investimenti legati all'IA. Quanto alla domanda di importazioni statunitensi, il governo degli Stati Uniti non ha ancora fatto chiarezza sui potenziali dazi sulle importazioni di rame. Gli operatori di mercato si aspettano sempre più che non vi sia alcun annuncio nel breve termine. In tal caso, l'interessante opportunità di arbitraggio derivante dalla spedizione di rame dal mercato LME al COMEX diventerebbe probabilmente meno allettante per i trader fisici. Le scorte di rame dell'LME potrebbero quindi iniziare a ricostituirsi nei prossimi mesi, esercitando una certa pressione al ribasso sui prezzi.

I cereali hanno guadagnato il 13,7% ad agosto, registrando non solo il mese migliore dell'anno, ma anche il migliore da aprile 2021. Mentre la prima metà del mese è stata piuttosto tranquilla, gli operatori di mercato attendevano il rapporto World Agricultural Supply and Demand Estimates (WASDE) di agosto, nel quale il Dipartimento dell'Agricoltura degli Stati Uniti (USDA) ha incluso le prime stime sulle rese dei raccolti per la prossima campagna di commercializzazione. A metà mese, l'USDA ha ridotto la stima sulla resa del mais a 180,7 bushel per acro, un taglio ben più ampio del previsto. Inoltre, il Pro Farmer Crop Tour, sulla base delle visite annuali sul campo, ha indicato una resa ancora più bassa, pari a 173,2 bushel per acro. Il mais ha guadagnato il 15,9%, poiché le stime più basse sull'offerta hanno significativamente ristretto il bilancio tra domanda e offerta. Le stime sulle rese della soia (+8,5%) hanno sorpreso leggermente al rialzo, ma la domanda continua dalla Cina ha mantenuto i prezzi ben sostenuti, dato che il Paese è sulla buona strada per raggiungere il proprio obiettivo di acquisti agricoli di circa 25 milioni di tonnellate. Il grano (+17,9%) è stato il migliore del comparto ad agosto, poiché gli attacchi nel Mar d'Azov hanno bloccato le esportazioni di grano dalla regione del Mar Nero. Le esportazioni dalla più grande regione produttrice di cereali al mondo sono scese al 20% dei normali livelli stagionali e l'inasprimento della retorica suggerisce che non vi sia una soluzione in vista.

Le soft commodity sono balzate del 13,3%, con lo zucchero in rialzo del 21,5% sulle preoccupazioni legate a El Niño, che hanno determinato un aumento delle posizioni lunghe speculative e spinto i prezzi a 17,81 centesimi per libbra a fine agosto. L'aumento del cacao (+23,2%) è stato principalmente legato all'offerta, in seguito agli avvertimenti del Ghana sulla produzione connessi al rischio El Niño, mentre la copertura delle posizioni short e gli acquisti speculativi che hanno amplificato il movimento nella seconda metà del mese. Il cotone ha guadagnato il 13,8% per

motivi legati all'offerta, poiché le condizioni meteorologiche avverse delle ultime settimane hanno causato stress alle colture negli Stati Uniti e sono emerse preoccupazioni sulla produzione in Cina, restringendo le prospettive dell'offerta in vista della stagione del raccolto.

Il bestiame ha registrato il secondo mese negativo consecutivo, cedendo il 4,8%. I bovini vivi sono scesi del 6,4% e i bovini da ingrasso del 5,5%, nel contesto degli sforzi della Casa Bianca per far ridurre i prezzi della carne bovina negli Stati Uniti. Tra le misure figurano una riapertura graduale del confine con il Messico per consentire le importazioni di bovini nonostante il persistente focolaio di verme della vite (screwworm), l'aumento delle importazioni di carne bovina dal Brasile e dall'Australia da vendere con uno sconto del 25% e la possibilità di consentire agli allevatori di lavorare la propria carne, aggirando l'industria della lavorazione della carne, altamente concentrata. I suini magri si sono ripresi negli ultimi due giorni di contrattazione, chiudendo il mese in calo di appena l'1,4% e ponendo fine alla tendenza al ribasso dei prezzi iniziata a marzo 2026.

Revisione del portafoglio

Con il persistere delle tensioni in Medio Oriente e la lenta salita dei prezzi del petrolio ad agosto, abbiamo ridotto il nostro posizionamento in bull spread per partecipare a una potenziale inversione (risk reversal) dei prezzi del petrolio. Continuiamo a detenere un sovrappeso direzionale sui prodotti petroliferi, in particolare su gasolio e benzina, poiché i margini di raffinazione sono ai massimi storici. Abbiamo preso profitto sul posizionamento residuo sul gas europeo e continuiamo a detenere un lieve sottopeso sul gas naturale statunitense. A inizio mese abbiamo incrementato il sovrappeso sull'oro e, allo stesso tempo, chiuso tatticamente il sottopeso sull'argento. A fine mese abbiamo preso profitto su entrambe queste operazioni e ristabilito il sottopeso sull'argento. Nell'ambito dei metalli industriali, manteniamo un leggero sovrappeso sull'alluminio. Restiamo sovrappesati sui cereali, in particolare su grano e mais, e abbiamo assunto un sovrappeso sull'olio di soia. Abbiamo inoltre preso profitto dal sovrappeso sullo zucchero, a fronte del forte aumento dei prezzi, e rafforzato il nostro posizionamento ribassista sul caffè. Inoltre, nel corso del mese abbiamo assunto un sottopeso sui bovini.

Analisi della performance

Vontobel Fund – Commodity ha guadagnato il 7,87%, mentre il benchmark BCOMTR è salito del 7,39%, con una sovraperformance del 0,49%. Tra i principali detrattori della performance figurano le soft commodity (-0,29%), in particolare cacao (-0,17%) e caffè (-0,11%), il sottopeso sull'argento (-0,27%) e il posizionamento sulla curva del gas naturale (-0,27%). Tra i principali contributori positivi figurano il sovrappeso sui prodotti petroliferi quali gasolio da riscaldamento (+0,20%), benzina (+0,19%) e gasolio (+0,16%), il sovrappeso sull'oro (+0,30%) e il sovrappeso su mais (+0,24%) e grano (+0,25%).

Prospettive

I metalli preziosi potrebbero restare sotto pressione a settembre, poiché i mercati hanno iniziato a scontare un'elevata probabilità di un rialzo dei tassi da parte della Fed. Riteniamo che la Fed dovrà dare seguito all'orientamento restrittivo recentemente adottato e dimostrare di essere determinata a riportare l'inflazione sotto controllo. Tuttavia, consideriamo i 4'000 dollari USA per oncia per l'oro un forte livello di supporto, che potrebbe offrire un interessante punto di ingresso una volta conclusa la riunione della Fed.

Nessuno sa come o quando finirà il conflitto in Medio Oriente e le prospettive di un ritorno alla stabilità nel breve termine sembrano affievolirsi. Per i mercati petroliferi, la variabile chiave resta il flusso di greggio attraverso lo Stretto di Hormuz e il Mar Rosso. Finché i volumi di esportazione continueranno a fluire, in qualche modo, è improbabile che i prezzi del petrolio mettano a segno un rally dai livelli attuali; sono invece destinati a salire lentamente con il calo delle scorte globali. Stiamo diventando più cauti sui prodotti petroliferi. Sebbene i mercati dei prodotti raffinati restino tesi, le raffinerie hanno un forte incentivo economico, e in alcuni casi subiscono pressioni governative, a rinviare i consueti programmi di manutenzione autunnale e a mantenere elevati tassi di utilizzo. Allo stesso tempo, si prevede che i prodotti petroliferi raffinati riceveranno in futuro una maggiore priorità nelle esportazioni dal Medio Oriente. Ciò potrebbe contribuire ad alleviare parte dell'attuale tensione dell'offerta nei prossimi mesi. Le aspettative di un forte El Niño restano elevate, ma il suo impatto sulle rese dei raccolti è ancora incerto. Cacao, zucchero e caffè sembrano essere le materie prime più esposte a potenziali perturbazioni legate alle condizioni meteorologiche. Ciò si riflette già sia nel posizionamento sui future sia nei recenti rialzi dei

prezzi, con gli investitori che seguono con attenzione gli sviluppi di El Niño. Dopo l'ultimo rally, tuttavia, i prezzi potrebbero consolidarsi finché non emergeranno evidenze più concrete di perdite nei raccolti.

Nel comparto dei cereali, l'escalation degli attacchi da parte di Russia e Ucraina ha preso di mira sempre più le infrastrutture per l'esportazione di cereali, oltre agli asset energetici. Di conseguenza, una quota significativa del raccolto di grano della regione non è attualmente in grado di raggiungere i mercati globali. Se queste interruzioni dovessero persistere, è probabile che i prezzi del grano salgano. Al contrario, un eventuale accordo di cessate il fuoco o l'istituzione di un corridoio per l'esportazione di cereali, simile a quello del 2022, potrebbe innescare una brusca correzione dei prezzi. L'offerta globale di grano resta abbondante e, una volta riaperte le rotte di esportazione, volumi consistenti potrebbero tornare rapidamente sui mercati internazionali. Il recente rally dei prezzi dei cereali potrebbe essere maturo per una correzione, soprattutto con la pressione del raccolto statunitense all'orizzonte. Riteniamo tuttavia che la dinamica di lungo periodo di un mercato trainato dalla domanda sia ancora intatta.

Caratteristiche del fondo

Nome del fondo	Vontobel Fund – Commodity
ISIN	LU0415415800
Classe di azioni	I USD
Benchmark	Bloomberg Commodity Index TR
Data d'inizio	7.1.2009

Performance storiche (rendimento netto, in %)

Periodo	Fondo	Benchmark	Periodo	Fondo	Benchmark
MTD	7.9%	7.4%	2025	19.6%	15.8%
YTD	27.4%	32.1%	2024	8.2%	5.4%
1 anno	37.6%	42.8%	2023	-5.1%	-7.9%
3 anni p.a.	16.2%	15.1%	2022	10.7%	16.1%
5 anni p.a.	12.3%	12.2%	2021	35.1%	27.1%
10 anni p.a.	8.9%	8.1%	2020	-0.5%	-3.1%
ITD p.a.	3.2%	2.4%	2019	9.2%	7.7%
			2018	-15.0%	-11.2%
			2017	2.2%	1.7%
			2016	16.6%	11.8%

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

- L'uso di strumenti derivati crea un forte effetto leva e comporta rischi di valutazione e operativi. La leva amplifica sia guadagni che perdite. Gli strumenti derivati over the counter comportano rischi di controparte.
- Gli investimenti nel Comparto potrebbero essere soggetti a Rischi di sostenibilità. Le informazioni sulle modalità di gestione dei rischi di sostenibilità in questo Comparto sono disponibili in 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, ES, FI, FR, GB, 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 («LICoI»).

Per i prodotti rilevanti secondo la categoria dell'art. 6. ESG SFDR, gli investimenti sottostanti a questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. ESG investing and criteria employed may be subjective in nature. The considerations assessed as part of ESG processes may vary across types of investments and issuers and not every factor may be identified or considered for all investments. Information used to evaluate ESG components may vary across providers and issuers as ESG is not a uniformly defined characteristic. ESG investing may forego market

opportunities available to strategies which do not utilize such criteria. There is no guarantee the criteria and techniques employed will be successful. Nota: se non diversamente indicato nella documentazione del Fondo o incluso nell'obiettivo d'investimento del Fondo, le informazioni qui riportate non implicano che il Fondo abbia un obiettivo d'investimento allineato con l'ESG, ma piuttosto descrivono come i criteri e i fattori ESG siano considerati come parte del processo d'investimento complessivo.

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 österreichischen 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, Äulestrasse 80, 9490 Vaduz, quale ufficio di informazione in **Liechtenstein**. Per ulteriori informazioni sul fondo fare

riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave («KID»). Questi documenti si possono scaricare dal nostro sito web all'indirizzo vontobel.com/am. 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. **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. **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 riconosciuti ai sensi dell'Overseas Funds Regime (OFR), ma non autorizzati nel **Regno Unito** e pertanto non soggetti alle norme di tutela degli investitori previste dal Financial Services and Markets Act 2000, sono consultabili nel registro della FCA con il numero di riferimento 1061845. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 4th Floor, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY, autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e soggetta a regolamentazione limitata da parte della Financial Conduct Authority (FCA). Informazioni dettagliate sull'entità della regolamentazione da parte della FCA sono disponibili su richiesta presso Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra. Informazioni sul fondo possono essere ottenute da Carne International Financial Services (UK) Limited, che agisce in qualità di facilities agent per il Fondo nel Regno Unito e fornisce determinati servizi presso i propri uffici in 29-30 Cornhill, London, EC3V 3NF, Regno Unito. I documenti sopra menzionati, inclusi i KIID

disponibili in inglese, possono essere scaricati dal 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