

Monatsbericht / 30.8.2024

## Vontobel Fund – TwentyFour Absolute Return Credit Fund

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

Anleger in Frankreich sollten beachten, dass dieser Fonds im Vergleich zu den Erwartungen der Autorité des Marchés Financiers eine unverhältnismässige Kommunikation über die Berücksichtigung von nicht-finanziellen Kriterien in seiner Anlagepolitik vorlegt.

### In Kürze

- Der August war ein sehr volatiler Monat für die Renten- und Aktienmärkte. Zu Monatsbeginn schürte der US-Arbeitsmarktbericht Rezessionsängste und sorgte für eine negative Marktstimmung. Diese Befürchtungen legten sich durch starke Wirtschaftsdaten jedoch schnell wieder, denn diese zeigten, dass sich die US-Wirtschaft weiterhin gut entwickelt. Im Vereinigten Königreich senkte die Bank of England erstmals seit vier Jahren die Zinsen. In Europa liegt die Gesamtinflation auf dem niedrigsten Stand seit drei Jahren, was erwarten lässt, dass die EZB im nächsten Monat die Zinsen senkt.
- Vor einem stabilen Hintergrund für Zinsen und Unternehmensanleihen erzielte der Fonds trotz einer gewissen Volatilität an den Aktienmärkten im Laufe des Monats nach Abzug von Gebühren +0.54%. Damit liegt die Rendite seit Jahresbeginn bei +4.26% und etwa +79 Basispunkte (Bp) über dem Sterling Corporate 1-5 Index.
- Nachdem die Europäische Zentralbank im Juni die erste Zinssenkung in diesem Zyklus vorgenommen und die Bank of England am 1. August nachgezogen hat, ist es wahrscheinlich, dass auch die US-Notenbank (Fed) nach den jüngsten «taubenhaften» Kommentaren im September eine Zinssenkung vornehmen wird. Wir sind insgesamt entsprechend der Ansicht, dass die Kombination aus einer kurzen Duration, einer hohen durchschnittlichen Rendite und einer guten durchschnittlichen Kreditqualität bedeutet, dass Investment-Grade-Anleihen mit kurzer Laufzeit immer noch ein ordentliches Risiko-Rendite-Profil bieten.

### Marktentwicklungen

Der August war ein sehr volatiler Monat sowohl für die Renten- als auch die Aktienmärkte. Zu Monatsbeginn schürte der US-Arbeitsmarktbericht Rezessionsängste und sorgte für eine negative Marktstimmung. Diese Befürchtungen legten sich durch starke Wirtschaftsdaten jedoch schnell wieder, denn diese zeigten, dass sich die US-Wirtschaft weiterhin gut entwickelt. Obwohl die Daten zu einer kräftigen Erholung der Staatsanleiherenditen und Aktienindizes führten, waren die Auswirkungen des schwachen Arbeitsmarktberichts den ganzen Monat über spürbar, da die Anleger einen aggressiveren Zinssenkungszyklus der US-Notenbank (Fed) und anderer wichtiger Zentralbanken einpreisten.

Wie jeden Monat wurde am ersten Freitag im August den Anlegern der monatliche US-Arbeitsmarktbericht präsentiert. Im Gegensatz zu den Vormonaten gab es jedoch deutliche Anzeichen für eine Abschwächung auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote lag bei 4.3% (über den erwarteten 4.1% und höher als die 3.7% zu Jahresbeginn), während die Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft mit 114.000 deutlich unter den erwarteten 175.000 lag. Unmittelbar nach der Veröffentlichung wurden die Märkte von Rezessionsängsten erfasst, und Ökonomen begannen, einschneidende Massnahmen der Fed in Form von Zinssenkungen zu fordern. Das Vertrauen in eine sanfte Landung schwand und führte zu starken Kursverlusten an den globalen Aktienmärkten,

während Staatsanleihen von einer Flucht in Qualität profitierten und die Erwartung eines aggressiveren Zinssenkungszyklus zunahm. 10-jährige US-Staatsanleihen vollzogen eine Rally auf eine Rendite von bis zu 3.70%. Im weiteren Monatsverlauf deuteten die Konjunkturdaten jedoch auf eine weiterhin gute Entwicklung der US-Wirtschaft hin, sodass sich die Stimmung an den Märkten zu verbessern begann. Zu den unterstützenden Daten gehörten die sehr starken Einzelhandelsumsätze, die sich im Juli gegenüber dem Vormonat auf insgesamt +1% beschleunigten, was deutlich über den erwarteten +0.4% lag und den stärksten monatlichen Anstieg der Einzelhandelsumsätze seit Anfang 2023 darstellte. Auch von der Inflationsfront gab es im August positive Nachrichten für die Fed: Die Teuerung der Konsumentenpreise blieb im Jahresvergleich mit einem Anstieg von 2.9% (erwartet wurden 3%) hinter den Erwartungen zurück und war damit so niedrig wie seit März 2021 nicht mehr. Die Kerninflation lag bei 3.2% im Jahresvergleich. Dies entsprach dem Konsens. Die revidierten Schätzungen des US-BIP für das zweite Quartal trugen zu einem zunehmend positiven Wachstumsbild im Inland bei. Das Gesamt-BIP wurde von 2.8% auf eine annualisierte Wachstumsrate von 3% nach oben revidiert, und die Atlanta Fed erhöhte ihre «BIPNow-Schätzung» für das dritte Quartal auf 2.5%. Dennoch enthielt die Rede von Jerome Powell in Jackson Hole Ende August mehrere «taubenhafte» Kommentare, die so gut wie bestätigten, dass die Fed auf ihrer nächsten Sitzung im September

die Zinsen senken würde. Powell sagte, es sei an der Zeit, die Politik anzupassen und räumte ein, dass die Risiken für die Beschäftigung zugenommen haben, was darauf hindeutet, dass die Fed ihren wirtschaftlichen Fokus von der Inflation auf die Beschäftigung verlagert. Powell wies darauf hin, dass der jüngste Anstieg der Arbeitslosenquote nicht nur auf eine nachlassende Nachfrage nach Arbeitskräften, sondern auch auf ein sehr starkes Angebot zurückzuführen sei. Er bezeichnete die Abschwächung am Arbeitsmarkt als unübersehbar, sodass an den Märkten zum Monatsende die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung der Fed im September in Höhe von 50 Basispunkten (Bp) stieg und sich auf 33% erhöhte.

Im Vereinigten Königreich senkte die Bank of England (BoE) Anfang des Monats erstmals seit vier Jahren die Zinsen. Die Entscheidung zur Senkung um 25 Bp stand mit 5:4 Stimmen auf Messers Schneide. Ähnlich wie in den USA wurde auch im Vereinigten Königreich ein schwacher Inflationsbericht veröffentlicht. Der Gesamtindex blieb sowohl auf Monats- als auch auf Jahresbasis um ein Zehntel hinter den Markterwartungen zurück, während der Kernpreisindex mit einem Rückgang von 3.3% gegenüber 3.5% im Vormonat ebenfalls geringer als erwartet ausfiel. Die Teuerungsrate bei den Dienstleistungen sank von 5.7% im Juni auf 5.2% im Juli und lag damit deutlich unter der Konsenserwartung von 5.5%. Auch im Vereinigten Königreich ging die Arbeitslosenquote im zweiten Quartal überraschend auf 4.2% zurück, nach 4.4% im ersten Quartal, und der Monatswert von 3.6% für Juni war der niedrigste seit Februar 2022. Trotz der Zinssenkungen Anfang August schlug die BoE auf ihrer letzten Sitzung einen vorsichtigen Ton an, indem sie keine weiteren Zinssenkungen in naher Zukunft in Aussicht stellte und bekräftigte, dass sie sich nun mehr auf breitere Trends als auf einzelne Datenpunkte konzentrierte.

In Europa entsprach die vorläufige Veröffentlichung der Verbraucherpreisinflation für August mit 2.2% den Erwartungen, ebenso die Kerninflation mit 2.8%. Dieser Wert stellt die niedrigste Inflationsrate in der Eurozone seit drei Jahren dar und eröffnet die Möglichkeit einer zweiten Zinssenkung durch die Europäische Zentralbank (EZB) im September, die vom Markt bereits voll eingepreist ist. Es bestehen nach wie vor Zweifel an den mittelfristigen Aussichten für das Wachstum in der Eurozone. Erfreulicherweise entsprach das BIP im zweiten Quartal mit 0.6% gegenüber dem Vorjahr den Erwartungen. Darüber hinaus übertrafen die Einkaufsmanagerindizes (PMI) die Erwartungen deutlich: Der aggregierte PMI lag bei 51.2 (erwartet: 50.1), unterstützt durch ein starkes Ergebnis aus Frankreich im Zusammenhang mit den Olympischen Spielen.

### Portfolio Review

Der Fonds hält weiterhin eine niedrigere Beta-Position in Unternehmensanleihen als üblich, da die Spreads im Nicht-Finanzsektor nach Ansicht der Portfoliomanager (PM) angesichts der nach wie vor beträchtlichen wirtschaftlichen Risiken allmählich zu eng erscheinen. Auch die Spread-Duration ist mit 1.4 Jahren nach wie vor niedriger als üblich, aber die Zinsduration liegt jetzt bei fast zwei Jahren, während unser Liquiditätsanteil – bestehend aus Staatsanleihen (US-Treasuries und jetzt deutsche Bundesanleihen) – bei rund 15% steht. Zudem sind die PM besorgt über die Probleme im Bereich gewerbliche Immobilien (Commercial Real Estate, CRE) in den USA, die zu weiteren Insolvenzen von US-Regionalbanken führen könnten. Infolgedessen behielten sie die

höhere Kreditqualität sowohl im Banken- als auch im Versicherungssektor bei, indem sie in mehr vorrangigen Finanztiteln als in der Vergangenheit investiert blieben. Zur Klarstellung, die PM haben keine Bedenken hinsichtlich der Kreditqualität der im Portfolio enthaltenen Banken und Versicherungen, da diese unter Basel III reguliert sind und hohe Eigenkapitalquoten, Kreditbücher hoher Qualität und ein gesundes Verhältnis zwischen Krediten und Eigenmittelausstattung aufweisen. Eine weitere Verschärfung des Liquiditätsengpasses ist jedoch nicht auszuschliessen, da die Einleger in den nächsten Monaten möglicherweise wieder Berichte über scheiternde US-Regionalbanken lesen werden. Die PM halten es daher für ratsam, ein geringeres Risiko im Finanzbereich beizubehalten, was zu einem etwas geringeren Gesamtbeta des Fonds führt.

### Performanceanalyse

Vor einem stabilen Hintergrund für Zinsen und Unternehmensanleihen erzielte der Fonds trotz einer gewissen Volatilität an den Aktienmärkten im Laufe des Monats positive Erträge. Bemerkenswert ist, dass ähnlich wie im Vormonat alle Anleihen des Portfolios im August zulegten, mit einer Ausnahme: eine fünfjährige US-Staatsanleihe, die im Laufe des Monats in den Fonds aufgenommen wurde. Damit lagen alle Sektoren den zweiten Monat in Folge im Plus. Angesichts eines guten Monats für risikoreiche Anlagen waren es die Sektoren mit höherem Beta wie Additional Tier 1 (AT1) Anleihen und Hybridanleihen von Unternehmen, die bei den Unternehmensanleihen an der Spitze lagen. Auch Staatsanleihen verzeichneten einen weiteren sehr guten Monat.

### Ausblick

Nachdem die Europäische Zentralbank im Juni die erste Zinssenkung in diesem Zyklus vorgenommen und die Bank of England am 1. August nachgezogen hat, ist es wahrscheinlich, dass auch die US-Notenbank (Fed) nach den jüngsten «taubenhaften» Kommentaren im September eine Zinssenkung vornehmen wird. Entsprechend sind die grössten Verlustrisiken aus dem Durationsrisiko faktisch nicht mehr vorhanden. Damit sind die PM weiterhin gewillter, die Zinsduration im Fonds auf bis zu zwei Jahre zu erhöhen (bitte beachten Sie, dass dies in einem kürzlich durchgeführten Webinar mit dem Titel «The duration deliberation» ausführlich beschrieben wurde, das auf der Website weiterhin verfügbar ist). Die anhaltende Inversion der Zinskurven und die engen Creditspreads in einigen Sektoren bereiten den PM dagegen jedoch weiterhin Bedenken, wenn es darum geht, die Credit-Spread-Duration im Fonds jetzt zu erhöhen, da die grössten Gewinne in diesem Bereich wahrscheinlich bei Anleihen mit kurzer Laufzeit zu erzielen sind. Ein moderat unterdurchschnittliches Durationsprofil ist daher weiterhin gerechtfertigt, da die Spitzenrenditen nach wie vor im Laufzeitbereich unter zwei Jahren liegen – hier liegt der Schwerpunkt der Portfoliopositionierung. Während die Durationsrisiken abnehmen, sind die PM besorgt, dass steigende Arbeitslosenquoten in den USA, im Vereinigten Königreich und vor allem in Deutschland auf eine Verschlechterung der BIP-Daten hindeuten. Die Rezessionsrisiken sind darüber hinaus weiterhin erheblich und nach Ansicht der PM in den Spreads von Nicht-Finanztiteln nicht vollständig eingepreist. Daher ist ein niedrigeres Beta bei Unternehmensanleihen nach wie vor gerechtfertigt. Die Aussicht auf weitere Zinssenkungen deutet jedoch

darauf hin, dass die Gesamrenditen von Unternehmensanleihen mit kurzen Laufzeiten noch einige Zeit attraktiv bleiben könnten.

Wir sind insgesamt entsprechend der Ansicht, dass die Kombination aus einer kurzen Duration, einer hohen

durchschnittlichen Rendite und einer guten durchschnittlichen Kreditqualität bedeutet, dass Investment-Grade-Anleihen mit kurzer Laufzeit immer noch ein ordentliches Risiko-Rendite-Profil bieten.

**Fondsmerkmale**

<b>Fondsname</b>	Vontobel Fund – TwentyFour Absolute Return Credit Fund
<b>ISIN</b>	LU1267852082
<b>Anteilsklasse</b>	I GBP
<b>Referenzindex</b>	–
<b>Lancierungsdatum</b>	28.8.2015

**Historische Performance (Nettorenditen, in %)**

Zeitraum	Fonds	Ref.–index	Zeitraum	Fonds	Ref.–index
MTD	0.5%	–	2023	5.9%	–
YTD	4.2%	–	2022	-4.9%	–
1 Jr.	7.9%	–	2021	0.4%	–
3 Jr. p.a.	1.3%	–	2020	2.3%	–
5 Jr. p.a.	1.7%	–	2019	4.9%	–
10 Jr. p.a.	–	–	2018	-1.0%	–
ITD p.a.	2.4%	–	2017	5.1%	–
			2016	4.9%	–
			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**

- CoCo-Bonds beinhalten signifikante Risiken wie unter anderem die mögliche Streichung von Kuponzahlungen, Kapitalstrukturinversionsrisiko, Risiko der Verlängerung der Laufzeit des CoCo-Bonds.
- 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.
- Forderungsbesicherte Wertpapiere sowie die ihnen zugrunde liegenden Forderungen sind häufig intransparent. Der Teilfonds kann ausserdem einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsrisiko ausgesetzt sein.
- 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.
- Die Anlagen des Teilfonds können Nachhaltigkeitsrisiken unterliegen. Die Nachhaltigkeitsrisiken, denen der Teilfonds unterliegen kann, werden wahrscheinlich mittel- oder langfristig unwesentliche Auswirkungen auf die Anlagen des Teilfonds haben. Dies liegt an dem risikomindernden ESG-Ansatz des Teilfonds. Die Nachhaltigkeitsstrategie des Teilfonds kann sich positiv oder negativ auf seine Performance auswirken. Die Fähigkeit zur Erreichung von sozialen oder Umweltzielen kann von unvollständigen oder unrichtigen Daten von Drittanbietern beeinträchtigt Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter [vontobel.com/sfdr](https://vontobel.com/sfdr) erhältlich.

**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.

Weder der Fonds noch die Verwaltungsgesellschaft oder der Anlageverwalter geben eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Fairness, Korrektheit, Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit einer Bewertung des ESG-Research und die korrekte Ausführung der ESG-Strategie. Da Anleger unterschiedliche Ansichten darüber haben können, was nachhaltiges Investieren oder eine nachhaltige Anlage ausmacht, kann der Fonds in Emittenten investieren, die nicht die Überzeugungen und Werte eines bestimmten Anlegers widerspiegeln.

**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 **Österreich**: 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](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [qfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://qfdplatform.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](http://vontobel.com/am) herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte finden Sie in englischer Sprache unter: [vontobel.com/vamsa-investor-information](http://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](http://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](mailto: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.

Vontobel Asset Management AG  
Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich  
Switzerland  
T +41 58 283 71 11, [info@vontobel.com](mailto:info@vontobel.com)  
[vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)