Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond

Marketingdokument für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, 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-finanzieller Kriterien in seiner Anlagepolitik vorlegt.

Marktentwicklungen

Der September war ein schwieriger Monat für die Anleihemärkte. Die Renditen an den globalen Kernmärkten stiegen kräftig, als der Krieg im Nahen Osten erneut eskalierte und die Zentralbanken ihre Geldpolitik als Reaktion auf den neuerlichen Energieschock strafften. Der Preis für Rohöl der Sorte Brent stieg erneut über USD 100 pro Barrel, als sich der Krieg auf die Route durch das Rote Meer ausweitete, über die Saudi-Arabien die Strasse von Hormus umgangen hatte. Die Huthi nahmen die jemenitische Küste am Roten Meer ein und erlangten damit die Kontrolle über die Meerenge Bab al-Mandab. Zudem nahmen sie das saudische Exportterminal Yanbu ins Visier und trafen Pumpstationen der Ost-West-Pipeline, sodass Saudi-Arabien diese Mitte September stilllegen musste. Am 22. September nahm die Pipeline den Betrieb mit reduzierter Kapazität wieder auf. Die Rohöltransporte durch die Strasse von Hormus erholten sich im Monatsverlauf jedoch unter dem Geleitschutz der US-Marine. Laut Kpler beliefen sich die Rohöltransporte im September auf durchschnittlich 9.4 Millionen Barrel pro Tag. Das war der höchste Stand seit Kriegsbeginn, entsprach aber nur rund 60% des Vorkriegsniveaus. In den letzten Tagen des Monats erholten sich die Transporte durch die Meerenge weiter. Unabhängig davon lehnte US-Präsident Donald Trump Ende September das an Bedingungen geknüpfte Angebot des Iran ab, die Meerenge wieder zu öffnen.

In den USA stiegen die Konsumentenpreise um 0.4% gegenüber dem Vormonat (m/m), womit die Jahresinflation bei 3.4% lag. Die Kernpreise stiegen um 0.3% m/m, und die jährliche Kerninflation verringerte sich um 0.1 Prozentpunkte auf 2.4%. Die Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft stieg im August um 162'000 und damit um fast das Dreifache der Konsensschätzung. Zudem wurden die beiden Vormonate um insgesamt 55'000 nach oben revidiert. Die US-Notenbank (Fed) erhöhte ihren Leitzins wie erwartet einstimmig um 25 Basispunkte (Bp) auf 3.75-4.0%. Es war die erste Zinserhöhung seit 2023. Der Medianwert des Dot-Plot-Diagramms signalisiert eine weitere Zinserhöhung in diesem Jahr und keine im Jahr 2027, allerdings deuten acht von 18 Projektionen auf eine weitere Erhöhung im Jahr 2027 hin. Der Markt geht inzwischen von einem deutlich restriktiveren Kurs aus als diese Projektionen, was wir für übertrieben halten. Die Futures-Märkte preisen bis Dezember 2026 eineinhalb Zinserhöhungen und für 2027 weitere 60 Bp ein. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) erhöhte die Zinsen im September um 25 Bp auf 2.5%. Der Markt preist nun eine weitere Zinserhöhung der EZB im Dezember und zwei weitere bis April 2027 ein, was wir ebenfalls für eine zu restriktive Einschätzung halten. Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen stiegen um weitere 54 Bp auf 5.3%, während die Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen um 26 Bp auf 3.6% zulegten. Der US-Dollar-Index stieg im Monatsverlauf um 2%, da die Fed als restriktiver wahrgenommen wurde, während der Goldpreis um 6.2% fiel.

Die Risikobereitschaft ging etwas zurück. Globale Aktien (MSCI World) fielen um 1.3%, während der S&P 600 Index um 0.5% nachgab und europäische Aktien (STOXX 600) um 2.5% sanken. Aktien der Schwellenländer (EM) ohne China stiegen um 0.5%, chinesische Aktien verloren angesichts der schwachen Inlandsnachfrage jedoch 4.7%. Die chinesischen Detailhandelsumsätze stiegen im August um lediglich 0.4% gegenüber dem Vorjahr (y/y), während die Anlageinvestitionen in den ersten acht Monaten des Jahres um 7.2% y/y schrumpften. Die Immobilieninvestitionen gingen dabei um 19.9% zurück. Gleichwohl stieg die Industrieproduktion um 5.2% y/y, gestützt durch starke Exporte in den Bereichen Elektrofahrzeuge und Batterien, Industrieroboter und Hightech-Fertigung.

Globale Anleihen gaben angesichts des Renditeanstiegs an den Kernmärkten deutlich nach, wobei der Bloomberg Global Aggregate um 2.4% fiel. High-Yield-Anleihen (HY) entwickelten sich trotz ihrer geringeren Duration im Einklang mit dem Gesamtmarkt (2.4% gemäss GABI HY), da sich die Renditeaufschläge von HY-Anleihen gegen Monatsende ausweiteten. Alle EM-Anleiheindizes verzeichneten negative Wertentwicklungen.

Hartwährungs-Staatsanleihen der EM (EMBIG Diversified) fielen um 3.3%, wovon 2.7% auf den Ausverkauf bei US-Staatsanleihen zurückzuführen waren. Die Renditeaufschläge von HY-Anleihen weiteten sich etwas aus, insbesondere in Ländern wie Argentinien, Ecuador und der Ukraine, in denen ein erheblicher Teil der Marktteilnehmer vermutlich übergewichtet war. HY-Anleihen (-3.4%) schnitten leicht schlechter ab als ihre Investment-Grade-Pendants (IG, -3.2%). Damit kehrte sich das Muster vom August um, da hohe länderspezifische Verluste den Vorteil ihrer niedrigeren Duration überwogen. Lateinamerika (-4.0%) war die Region mit der schwächsten Performance. Ecuador und Argentinien schnitten unterdurchschnittlich ab, und auch IG-Staatsanleihen mit langer Duration wie jene Mexikos, Chiles und Uruguays (alle -4.1%) blieben zurück.

Auswirkungen der methodischen Änderung von JP Morgan bei der Berechnung der Renditeaufschläge: Wegen einer Änderung der JP-Morgan-Methodik zur Berechnung der Renditeaufschläge können wir die aggregierten Bewegungen der Renditeaufschläge

in diesem Monat nicht beziffern. Die auffälligste methodische Änderung besteht darin, dass notleidende Wertpapiere bei der Berechnung der Renditeaufschläge, Renditen und Durationskennzahlen auf Indexebene nicht mehr berücksichtigt werden, in den Berechnungen des Gesamtertrags aber enthalten bleiben. Infolgedessen haben sich die ausgewiesenen EMBI-Renditeaufschläge rein rechnerisch verengt. Dies ist grösstenteils darauf zurückzuführen, dass notleidende venezolanische und libanesische Anleihen nicht mehr in die Aggregation der Renditeaufschläge einfliessen, und nicht auf eine Verbesserung der zugrunde liegenden Kreditfundamentaldaten.
Die relative Performance von Hartwährungs-Staatsanleihen war mit einigen Ausnahmen vom Gegensatz zwischen länderspezifisch geprägten Titeln mit niedrigem Beta und HY-Titeln mit hohem Beta gekennzeichnet. Ausgefallene libanesische Anleihen (+4.1%) und senegalesische Anleihen (+2.8%), bei denen eine Restrukturierung erwartet wird, waren die beiden Staatsanleihen mit der besten Performance, während Mosambik (+2.5%) der drittbeste Performer war. Im Fall von Mosambik waren die Anleihen im September stark gefragt, nachdem mehrere Anleger nach einer Investorenreise Anfang September zuversichtlicher geworden waren, dass ein Programm mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) vereinbart würde und eine Restrukturierung vermieden werden könnte. Auch der IWF-Stab berichtete nach seinem Besuch vom 9. bis 18. September Fortschritte auf dem Weg zu einem neuen Programm, wenngleich noch keine Einigung erzielt worden war. Moody's und S&P stuften Mosambik auf Caa3 beziehungsweise CCC herab, doch die Anleger liessen sich von den Herabstufungen nicht beirren. Auch der Libanon erhielt im September Besuch von einem IWF-Team. Dabei begrüsste der Fonds die Fortschritte bei der Haushaltsführung und die Verabschiedung von Änderungen des Bankenabwicklungsgesetzes. Bevor ein neues IWF-Programm genehmigt werden kann, sind jedoch noch weitere Änderungen am Gesetz über die Finanzierungslücke («Financial Gap Law») erforderlich. Senegal zahlte seine im September fälligen Coupons wie zuvor angekündigt.
Die risikoreichen lateinamerikanischen Staaten Ecuador (-6.2%) und Argentinien (-5.2%) zählten zu den drei schwächsten Performern. Ecuador hatte sich bereits zuvor relativ schwach entwickelt, angesichts sinkender Zustimmungswerte des Präsidenten und fiskalischer Bedenken im Zusammenhang mit der vorübergehenden Änderung der Preisregeln für Treibstoffe im Inland. Diese Änderungen haben zu einem geringfügigen Rückgang der Treibstoffpreise im Inland geführt, obwohl die Kosten für Treibstoffimporte rasch gestiegen sind. Dadurch ist die Treibstoffsubvention gestiegen, auch wenn sie vorerst relativ verkraftbar bleibt. Die Underperformance wurde durch einen unerwarteten Wechsel an der Spitze des Finanzministeriums verstärkt. Die bisherige Finanzministerin Sariha Moya genoss bei den Anlegern wegen ihrer guten Kommunikationsfähigkeiten und ihres Bekenntnisses zum IWF-Programm einen guten Ruf. Der neue Finanzminister ist weniger bekannt, verfügt jedoch über Erfahrung im Ministerium, und die Gründe für den Wechsel sind weiterhin unbekannt. Auch Argentinien schneidet wegen sinkender Zustimmungswerte des Präsidenten unterdurchschnittlich ab. Hinzu kam der Rückgang des realen BIP im zweiten Quartal 2026 gegenüber dem Vorquartal, der bei den Anlegern im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen vom November 2027 Besorgnis ausgelöst hat. Unseres Erachtens ist es noch zu früh, diese politischen Risiken einzupreisen. Zudem verzeichnete Argentinien im zweiten Quartal 2026 einen Leistungsbilanzüberschuss von USD 2.21 Mrd., verglichen mit einem Defizit von USD 2.45 Mrd. ein Jahr zuvor. Dies stellt einen strukturellen Wandel der argentinischen Aussenbilanz dar, der vor allem auf die boomende Kohlenwasserstoffproduktion in Vaca Muerta zurückzuführen ist. Dadurch konnte die Zentralbank seit Jahresbeginn Devisenreserven von über USD 14 Mrd. erwerben. Die Ukraine (-6.6%) war der Staat mit der schwächsten Performance. Die Besuche von US-Gesandten in Moskau und Kiew am 5. und 6. September brachten keinen Durchbruch. Zudem gab der ukrainische Finanzminister Sergii Marchenko für 2027 einen ungedeckten Haushaltsbedarf von USD 33 Mrd. bekannt.
EM-Unternehmensanleihen in Hartwährung (CEMBI BD) verzeichneten im September -1.96%, womit die Rendite seit Jahresbeginn bei +0.35% lag. Der Rückgang war vollständig auf die Zinsen zurückzuführen. HY-Anleihen schnitten mit -1.91% etwas besser ab als IG-Titel mit -1.99%. Regional betrachtet waren die Renditen in allen Märkten negativ. Asien war die widerstandsfähigste Region (-1.43%), gefolgt vom Nahen Osten (-1.86%). Am schwächsten waren Afrika (-2.39%), Europa (-2.42%) und Lateinamerika (-2.51%). Auf Sektorebene verzeichneten alle Segmente Verluste. Transport war das klare Schlusslicht (-3.49%), und auch Metalle und Bergbau (-2.67%), Öl und Gas (-2.51%) sowie Versorger (-2.45%) blieben zurück. Infrastruktur (-1.07%) und Finanzwerte (-1.21%) erwiesen sich als am defensivsten.
Lateinamerikanische Unternehmen erlebten einen ereignisreichen September. Auf eine rege Primärmarktaktivität in der ersten Monatshälfte folgte gegen Monatsende ein schwächerer Grundton, als sich das globale Umfeld eintrübte. Die Unternehmen nutzten die günstigen Marktbedingungen auf breiter Front, um Laufzeiten zu verlängern und anstehende Verbindlichkeiten zu refinanzieren. Das zeigt, dass stärkeren Emittenten der Zugang zu den Kapitalmärkten trotz höherer Volatilität weiterhin offensteht. Die Aufmerksamkeit der Anleger richtete sich zunehmend auf die Präsidentschaftswahl in Brasilien, während anhaltende Sorgen um angeschlagene Emittenten zu einer stärkeren Differenzierung im Unternehmensuniversum beitrugen. In Brasilien blieben Restrukturierungsfälle die Hauptursache der Dispersion. Die Verhandlungen von Braskem mit den Gläubigern gerieten ins Stocken, nachdem der Verwaltungsrat Berichten zufolge die Forderung der Anleihegläubiger nach einer Kapitalzufuhr von USD 3 Mrd. durch die kontrollierenden Aktionäre abgelehnt hatte. Damit steigt das Risiko einer gerichtlichen Sanierung, falls keine Einigung erzielt wird. Petrobras bekräftigte, Kapital nur gemeinsam mit dem anderen kontrollierenden Aktionär einzuschiessen. Die Gläubigerabstimmung bei Ambipar wurde vom brasilianischen Obersten Gerichtshof ausgesetzt, da die gerichtliche Zuständigkeit für das Restrukturierungsverfahren strittig ist. Auch CSN geriet unter Druck, nachdem hohe Frachtkosten die Unternehmensleitung gezwungen hatten, die Prognose für das Bergbauvolumen zu senken, obwohl die Ernennung eines neuen CEO zuvor im Monatsverlauf positiv aufgenommen worden war. Andernorts erhielt Petroperú im Rahmen seiner von der Regierung arrangierten Bankfinanzierung eine Überbrückungsauszahlung von USD 475 Mio. und profitierte von einer Anhebung des Ausblicks durch Moody's. In Mexiko blieb die Refinanzierungsstrategie von Pemex im Fokus, nachdem die geplante staatliche Unterstützung im Haushalt 2027 deutlich gekürzt worden war. Liability Management und Marktzugang standen damit weiterhin im Mittelpunkt des

Nur für institutionelle Anleger / nicht zur öffentlichen Anzeige oder Verbreitung bestimmt

Anlegerinteresses. In Kolumbien wurde der Verwaltungsrat von Ecopetrol im Sinne der neuen Regierung umgebildet, begleitet von weiteren Wechseln im Management. GeoPark vereinbarte unterdessen die Übernahme eines Ölvermögenswerts in Venezuela im Rahmen einer reinen Aktientransaktion, durch die Grupo Gilinski zum kontrollierenden Aktionär wird. Die Ratingdynamik blieb in der gesamten Region konstruktiv, was die Heraufstufungen von Embraer durch Fitch und Moody's unterstrichen.
In der Region CEEMEA war der September von unternehmensspezifischen Belastungen in der Ukraine und der Türkei geprägt, während grössere Emittenten höherer Qualität andernorts relativ widerstandsfähig blieben. In der Ukraine fielen die Anleihen von Metinvest deutlich, nachdem ein russischer Raketenangriff die Produktion im Werk Kametstal zum Stillstand gebracht hatte. Der Angriff kam zu früheren Schäden bei Zaporizhstal hinzu und verstärkte die Auswirkungen der gestörten Schifffahrtsrouten im Schwarzen Meer, wodurch ein erheblicher Teil der Gewinne der Gruppe gefährdet ist. Zwar scheint die Liquidität auszureichen, um die kurzfristigen Verbindlichkeiten zu bedienen, doch richteten die Anleger ihr Augenmerk zunehmend auf eine mögliche künftige Verlängerung der 2027 anstehenden Fälligkeiten der Gruppe. Die Türkei blieb der schwächste Teil der Region, wobei sich der Druck über Vestel hinaus auf die gesamte Zorlu-Gruppe ausweitete. Die Anleihen von Zorlu Enerji gaben deutlich nach, nachdem das Unternehmen Restrukturierungsberater ernannt hatte, während Vestel um die Zustimmung der Anleihegläubiger ersuchte, um die Refinanzierung seiner Bankschulden zu erleichtern. Diese Entwicklungen verstärkten die Vorsicht der Anleger gegenüber türkischen Unternehmen mit niedrigerem Rating generell und trugen zu einer schwächeren Stimmung im gesamten Sektor bei. In Südafrika berichtete Sasol dagegen sehr gute Ergebnisse für das Gesamtjahr, gestützt durch höhere Ölpreise und operative Verbesserungen, die den Verschuldungsgrad senkten und die Liquidität stärkten.

Portfolio Review
Der September war von einem raschen Zinsanstieg geprägt, der eine breitere risikoaverse Marktbewegung auslöste. Die Volatilität erwies sich als fruchtbarer Boden für eine Neupositionierung des Portfolios. Im Monatsverlauf schichteten wir in Unternehmensanleihen mit kürzeren Laufzeiten um und reduzierten dafür unser Engagement in länger laufenden Staatsanleihen. Staatsanleihen waren im Vergleich zu dem Wert, den Unternehmensanleihen bieten, inzwischen sehr hoch bewertet. Geografisch reduzierten wir unser Engagement in der Türkei aufgrund der anhaltenden Konflikte im Nahen Osten, die wir als Tail-Risiko für das Land betrachten. Zudem sind wir uns der Ansteckungsgefahr bewusst, die von Zorlu und Vestel für den breiteren Energiesektor ausgeht. Aus demselben Grund reduzierten wir auch unser Engagement im Nahen Osten, insbesondere in Immobilien. In Brasilien schliesslich reduzierten wir unser übergewichtetes Engagement im Vorfeld der Wahlen. Die freigewordenen Mittel setzten wir ein, indem wir uns selektiv an Neuemissionen beteiligten. Zudem schichteten wir in Titel mit geringerer Volatilität in Asien um.
Mit Blick auf den Oktober bleibt der Fonds gut positioniert, mit einer in USD abgesicherten Rendite von nahezu 9% zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts. Hinzu kommen ein durchschnittliches Rating von BB und vor allem eine angesichts der hohen Zinsvolatilität niedrige Zinssensitivität von rund 4 Jahren. Das Portfolio bleibt auf Chancen aus Bewertungsunterschieden ausgerichtet, wahrt zugleich die Diversifikation über Länder, Sektoren und Emittenten hinweg und begrenzt das Engagement in Bereichen, in denen die Bewertungen oder die technischen Fundamentaldaten weniger unterstützend geworden sind.

Performanceanalyse
Der Fonds schnitt im September mit -2.09% (netto, Anteilsklasse I in USD) leicht um 13 Bp schlechter ab als die Benchmark mit -1.96%.
Unser grösster Performancetreiber war Raízen, gestützt durch bessere Zuckerpreise und Fortschritte bei der gerichtlich genehmigten Schuldenrestrukturierung. Dies verringert die Abwärtsrisiken und verbessert über die Umwandlung in Eigenkapital die erwarteten Rückzahlungsquoten. Auch SCC Power schnitt überdurchschnittlich ab, da die Anleihen nach einer Phase deutlicher Unterbewertung endlich zulegten, und dies in einer Zeit, in der die Energiesicherheit in vielen Ländern im Vordergrund steht. Auf der negativen Seite war Aragvi unser grösster Belastungsfaktor. Unser kleines Engagement in Zorlu leistete einen negativen Beitrag, nachdem bekannt geworden war, dass Houlihan als Finanzberater mandatiert wurde. Zwar hatten wir mit einer Restrukturierung gerechnet, wir waren jedoch davon ausgegangen, dass sie eher im Jahr 2027 erfolgen würde.

Ausblick
Der September brachte bei EM-Anleihen zwar deutlich negative Renditen, es ist jedoch wichtig zu betonen, dass diese negativen Renditen überwiegend auf die Zinsvolatilität in den Industrieländern zurückzuführen waren. Nach dem Renditeanstieg sind die EM aus unserer Sicht attraktiver geworden, da sich die Ausweitung des Renditeaufschlags unseres Erachtens nicht durch eine Verschlechterung der zugrunde liegenden Fundamentaldaten der Anlageklasse erklären lässt. Tatsächlich haben die EM trotz einer Kombination aus geopolitischen Schocks, höheren Ölpreisen und strafferen globalen Finanzierungsbedingungen bislang Widerstandsfähigkeit bewiesen. Auf Ebene der Staaten spiegelt diese Widerstandsfähigkeit die deutliche Stärkung der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen und der aussenwirtschaftlichen Puffer seit den Krisen der Jahre 2022 bis 2024 wider. Viele Schwellenländer haben ihre Devisenreserven wieder aufgebaut, ihre aussenwirtschaftliche Anfälligkeit verringert und ihre Haushaltslage verbessert, während die Inflation in den meisten Märkten relativ gut verankert bleibt. Auch das anhaltende Tempo der Heraufstufungen von Länderratings deutet auf eine Verbesserung der Kreditfundamentaldaten hin. Wichtig ist, dass der aktuelle Ölschock bislang deutlich weniger finanziellen Stress ausgelöst hat als frühere Episoden. Selbst anfällige Ölimporteure zeigen dank höherer Reserven und verbesserter Aussenbilanzen bisher eine grössere Widerstandsfähigkeit.
Dieselbe Widerstandsfähigkeit ist bislang auch auf Unternehmensebene zu beobachten. EM-Unternehmen sind mit relativ starken Bilanzen, angemessener Liquidität und sinkendem Nettoverschuldungsgrad in das aktuelle Umfeld gegangen, während die Gewinndynamik unterstützend geblieben ist. Die Rating-Heraufstufungen überwiegen weiterhin die Herabstufungen, und die Ausfallraten haben sich in Richtung ihrer historischen Niveaus normalisiert. Auch die technischen Faktoren bleiben unterstützend: Die Positionierung der Anleger in EM-Unternehmensanleihen ist relativ gering, und das Nettoangebot dürfte nach aktuellen Erwartungen 2026 nur leicht positiv ausfallen.
Wichtig ist, dass die Fundamentaldaten der EM-Unternehmen nicht von einem einzigen Wachstumsthema abhängen. Die

Nur für institutionelle Anleger / nicht zur öffentlichen Anzeige oder Verbreitung bestimmt

Gewinne werden von einer breiten Palette von Sektoren getragen, darunter Rohstoffe, Industrie, Infrastruktur, Binnenkonsum, Finanzwerte und Energie. Diese Diversifikation der zugrunde liegenden wirtschaftlichen Treiber könnte besonders relevant sein, da US-Unternehmensanleihen zunehmend dem Investitionszyklus im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) ausgesetzt sind. Anleihen von Hyperscalern und mit KI-Bezug machen 2026 rund 40% der Nettoemissionen im US-HY-Segment aus. US-IG-Portfolios sind derweil mit einer steigenden KI-Konzentration konfrontiert, da länger laufende Emissionen zu einem höheren Exposure aus der Kombination von Duration und Spreads führen. Das Engagement in Unternehmensanleihen mit KI-Bezug breitet sich zudem über den traditionellen öffentlichen Anleihenmarkt hinaus auf Rechenzentren, Versorger, Ausrüster, den privaten Kreditmarkt, Bankfinanzierungen und Versicherungen aus. Die Bemühungen von Nvidia, Versicherungsstrukturen gegen Verluste aus Krediten zu entwickeln, die mit seinen Grafikprozessoren besichert sind, veranschaulichen, wie KI-bezogene Risiken in verschiedene Teile des Finanzsystems wandern können.

Aus Bewertungssicht haben sich die Renditeaufschläge von EM-Unternehmensanleihen zwar verengt, doch sehen wir im Vergleich zu US-Unternehmensanleihen mit ähnlichem Rating weiterhin selektiv Chancen aus Bewertungsunterschieden, insbesondere wenn die wachsende KI-bezogene Prämie bei US-Unternehmensanleihen berücksichtigt wird. Im US-HY-Segment werden Anleihen mit KI-Bezug derzeit bei rund 295 Bp gehandelt, verglichen mit etwa 164 Bp für vergleichbare Anleihen ohne KI-Bezug, was auf den erheblichen Bewertungsaufschlag hindeutet, der mit KI-bezogenen Anleihen verbunden ist. EM-Unternehmensanleihen weisen zudem eine erhebliche Dispersion über Länder, Sektoren, Emittenten und einzelne Anleihen hinweg auf. Die Renditeaufschläge auf Indexebene spiegeln das Chancenspektrum daher möglicherweise nicht vollständig wider, was Spielraum für eine aktive Titelauswahl und für Strategien schafft, die Bewertungsunterschiede nutzen.

Die Anlageklasse weist zudem eine relativ kurze Duration auf, was ihre Sensitivität gegenüber Bewegungen der Renditen von US-Staatsanleihen verringern kann, und bietet zugleich einen aus unserer Sicht attraktiven Carry. Zusammen mit sich verbessernden Fundamentaldaten, unterstützenden technischen Faktoren, der relativ kurzen Duration, den aktuellen Bewertungen und der erheblichen Dispersion zwischen den Anleihen entsteht daraus ein unseres Erachtens überzeugendes Umfeld für aktives Management. Statt sich ausschliesslich auf Beta oder eine breit angelegte Spread-Einengung zu verlassen, könnten Anleger in EM-Unternehmensanleihen versuchen, Relative-Value-Chancen über Länder, Sektoren und Emittenten hinweg zu identifizieren. Gleichzeitig könnte die Anlageklasse eine gewisse Diversifikation gegenüber dem zunehmend konzentrierten US-Unternehmensanleihemarkt mit längerer Duration sowie gegenüber dem übergeordneten US-Kreditzyklus bieten, der zunehmend von der Entwicklung im Bereich der KI geprägt wird.

Nur für institutionelle Anleger / nicht zur öffentlichen Anzeige oder Verbreitung bestimmt

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond
ISIN	LU1305089796
Anteilsklasse	I USD
Benchmark	J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified
Lancierungsdatum	13.11.2015

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Benchmark
MTD	-2.1%	–
YTD	2.1%	–
1 Jr.	3.2%	–
3 Jr. p.a.	8.7%	–
5 Jr. p.a.	-0.6%	–
10 Jr. p.a.	4.1%	–
ITD p.a.	5.7%	4.3%

Zeitraum	Fonds	Benchmark
2025	8.3%	8.7%
2024	10.4%	7.6%
2023	-3.5%	9.1%
2022	-14.7%	-12.3%
2021	4.6%	0.9%
2020	5.8%	7.1%
2019	15.6%	13.1%
2018	-0.6%	-1.6%
2017	16.2%	8.0%
2016	22.8%	9.7%

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.

Anlagerisiken
- 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.
- 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.
- 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.
- Notleidende Wertpapiere weisen ein hohes Kredit- und Liquiditätsrisiko sowie ein potenzielles Restrukturierungs- und Prozessrisiko auf. Im schlimmsten Fall kann es zum Totalverlust kommen.
- Forderungs- und hypothekenbesicherte Wertpapiere sowie die ihnen zugrunde liegenden Forderungen sind häufig intransparent. Der Teilfonds kann ausserdem einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsrisiko ausgesetzt sein.
- 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 werden. Informationen dazu, wie Umwelt- und soziale Ziele erreicht werden und wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds gesteuert werden, sind unter 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, DK, ES, FI, FR, 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. 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. Hinweis: Sofern in der Fondsdokumentation nicht anders angegeben oder im Anlageziel des Fonds enthalten, bedeuten die hierin enthaltenen Informationen nicht, dass der Fonds ein auf ESG ausgerichtetes Anlageziel hat, sondern beschreiben vielmehr, wie ESG-Kriterien und -Faktoren als Teil des gesamten Anlageprozesses berücksichtigt werden.

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 und am Sitz des Fonds, 17, Boulevard de Kockelscheuer, L-1821 **Luxemburg** erhältlich, in der **Schweiz** bei der Vertreterin Vontobel Fonds Services AG und der Zahlstelle Bank Vontobel AG, beide Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, im Gebiet **der Europäischen Union/des Europäischen Wirtschaftsraums** bei der europäischen Einrichtung PwC Tax and Advisory, Société coopérative- GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg, E-Mail: lu-pwc.gfd.facsvs@pwc.lu. Weitere Informationen zum Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt sowie in den Jahres- und Halbjahresberichten, die in deutscher und englischer Sprache erhältlich sind. Das Basisinformationsblatt («KID») wird in der jeweiligen Landessprache jedes europäischen Landes bereitgestellt, in dem der Fonds vertrieben wird. Diese Dokumente können zudem auf unserer Website unter vontobel.com/am heruntergeladen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in englischer Sprache unter folgendem Link verfügbar: vontobel.com/vamsa-investor-information.Um wesentliche Informationen für Privatanleger in einer lokalen Sprache abzurufen, besuchen Sie bitte am.vontobel.com/europeanfacilitiesagent. Vontobel kann jederzeit beschliessen, die für den Vertrieb seiner Investmentfonds in einem Land getroffenen Vorkehrungen zu beenden. Entsprechende Informationen werden den Anlegern mitgeteilt.**Spanien**: Die zum Vertrieb zugelassenen Fonds sind im von der spanischen CNMV geführten Register der ausländischen Organismen für gemeinsame Anlagen unter der Nummer 280 eingetragen.

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.

Jeder Index, auf den hier verwiesen wird, ist geistiges Eigentum (einschliesslich eingetragener marken) des jeweiligen Lizenzgebers. Jedes Produkt, das auf einem Index basiert, wird in keiner weise vom jeweiligen Lizenzgeber gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben und er übernimmt diesbezüglich keine Haftung. Weitere Einzelheiten finden sie unter am.vontobel.com/terms-of-licenses.

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 | vontobel.com/am