

Monatsbericht / 29.5.2026

Vontobel Fund – Commodity

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

In Kürze

- Ölpreise sinken angesichts der positiven Marktstimmung über eine mögliche Vereinbarung zwischen den USA und dem Iran
- Gold aufgrund steigender Inflationssorgen und des restriktiven Tons der Fed schwächer
- Industriemetalle fest aufgrund von Sorgen über die Angebotsseite

Marktentwicklungen

Die Entwicklungen im Nahen Osten dominierten auch im Mai das Marktgeschehen. Hoffnungen auf ein Abkommen zwischen den USA und dem Iran liessen den Rohölpreis der Sorte Brent (Bloomberg Brent Subindex) um 13 Prozent sinken. Nachlassende Stagflationsängste und starkes Gewinnwachstum stützten risikoreiche Anlagen; der S&P 500 legte um 5,3 Prozent auf ein Rekordhoch zu. Die Staatsanleiherenditen erreichten Mitte des Monats kurzzeitig Mehrjahreshochs, sanken bis Monatsende jedoch wieder, als die Inflationssorgen nachliessen. Paradoxerweise konnte Gold von den nachlassenden Inflationsängsten nicht profitieren und fiel im Mai leicht (-1,5 Prozent).

Es gab erhebliches Hin und Her in den Schlagzeilen rund um eine auf einer Seite gefasste Grundsatzvereinbarung (Memorandum of Understanding, MoU) zwischen den USA und dem Iran. Berichten zufolge umfasste sie eine 60-tägige Verlängerung des Waffenstillstands sowie die Wiedereröffnung der Strasse von Hormus. Diese Achterbahnfahrt der Nachrichtenlage spiegelte sich deutlich in den Ölpreisen wider. Der Preis für Brent-Rohöl (Terminkontrakt Juli 2026) erreichte in der ersten Maiwoche einen Höchststand von fast 115 US-Dollar pro Barrel. Da Berichte nahelegten, dass die USA und der Iran kurz vor einer Einigung stünden, fielen die Preise anschliessend innerhalb weniger Tage in Richtung USD 100. Die Stimmung schlug Mitte des Monats erneut um, als Trump schrieb, der Vorschlag des Iran sei «TOTALLY UNACCEPTABLE!» Dies liess die Sorge vor einer erneuten militärischen Eskalation wieder aufleben und führte dazu, dass die Ölpreise wieder auf rund 112 USD je Barrel anzogen. Die letzten zwei Wochen des Mai standen im Zeichen zunehmend positiver Schlagzeilen, die eine unmittelbar bevorstehende Einigung andeuteten. Infolgedessen lief der Brent-Terminkontrakt für Juli am letzten Tag des Monats bei USD 92 je Barrel aus. Viele Beobachter versuchten zu erklären, warum die Ölpreise trotz eines der möglicherweise grössten Ölpreisschocks der Geschichte vergleichsweise verhalten bleiben. Die wahrscheinlichste Erklärung ist eine Kombination aus hohen Lagerbeständen vor Ausbruch des Konflikts und einer stärker als erwartet ausgefallenen Nachfragerreaktion. Dazu zählen eine Verlagerung hin zu alternativen Energiequellen wie

Kohle in China, eine geringere petrochemische Produktion sowie ein reduzierter Automobilverkehr in Teilen Asiens. Diese Faktoren schufen zusammen mit der geringen Marktliquidität eine solide Grundlage für anhaltenden Verkaufsdruck. Die Marktliquidität bleibt gering, da viele Anleger an der Seitenlinie verharren, bis sich die durch Schlagzeilen verursachte Volatilität beruhigt. Auch Ölprodukte litten im Mai: Benzin, Heizöl und Gasöl verloren zwischen -10 und -12,7 Prozent.

Erdgas legte im Mai um 8 Prozent zu, nachdem die Preise auf ein relativ niedriges Niveau gefallen waren. Offenbar veranlassen diese niedrigeren Preisniveaus Haynesville-Produzenten dazu, die Förderung zu drosseln. Gleichzeitig steigen die Lagerbestände an LNG-Exportterminals nicht so stark an wie für diesen Abschnitt des saisonalen Einlagerungszyklus üblich. Die Kombination aus geringerer Förderung und einem verlangsamten Aufbau der Lagerbestände stützte die Erdgaspreise und liess sie sich von den jüngsten Tiefständen erholen.

Edelmetalle gerieten nach einem stärker als erwartet ausgefallenen US-Kern-VPI Mitte Mai unter Druck, was die Sorgen verstärkte, dass die Inflation länger erhöht bleiben könnte. Verstärkt wurden diese Befürchtungen durch die anhaltend hohen Preise am langen Ende der Öl-Terminkurve, während die vorderen Laufzeiten der Terminkurve stärkere Verluste verzeichneten. Dies deutete darauf hin, dass Anleger zunehmend eine anhaltende Phase erhöhter Energiekosten bis Jahresende einpreisten. Die Anleiherenditen zogen in den wichtigsten Märkten an, da Anleger ihre Inflations- und Zinserwartungen anpassten. Am 19. Mai schlossen die Renditen von US-Staatsanleihen (30 Jahre) bei 5,18 Prozent — dem höchsten Stand seit 2007 —, während die Rendite der zehnjährigen deutschen Staatsanleihen 3,19 Prozent und damit den höchsten Stand seit 2011 erreichte. Insgesamt spiegelt die Entwicklung weiterhin das Spannungsverhältnis zwischen der verbleibenden Nachfrage nach Gold als sicherem Hafen (-1,5 Prozent) und dem Belastungsfaktor höherer Realrenditen sowie eines stärkeren US-Dollar wider. Palladium (-11,4 Prozent) und Platin (-3,3 Prozent) litten stärker, da ein Teil der massiven Kursgewinne, die sie bis Februar erzielt hatten, nun wieder abgebaut wird.

Industriemetalle legten im Mai kräftig um +4,8 Prozent zu, angeführt von Kupfer (+6,8 Prozent) und Aluminium (+6,1 Prozent). Ein Zusammenspiel aus Sorgen über die Angebotsseite und robusten Nachfrageerwartungen trieb den Preisanstieg an. Produktionsausfälle in Minen stützen weiterhin die Kupferpreise. Zollängste haben erneut dazu geführt, dass Metallvorräte in die USA verlagert und aus LME-Lagerhäusern abgezogen wurden, was die Bestände an den Börsen weiter verknappt. Gleichzeitig trugen Erwartungen hinsichtlich anhaltender Investitionen in Elektrifizierung, Strominfrastruktur und KI-bezogene Rechenzentren dazu bei, die optimistische Marktstimmung gegenüber Industriemetallen aufrechtzuerhalten. Kupfer notiert derzeit nahe Allzeithochs, und die spekulative Positionierung hat Rekordstände erreicht, was den Markt anfällig für Korrekturen macht. Anleger sollten zudem die Entwicklungen bei Cobre Panamá genau im Auge behalten. Der Prüfungsprozess wurde abgeschlossen; die Verhandlungen zwischen der panamaischen Regierung und First Quantum werden darüber entscheiden, ob die Mine schliesslich den Betrieb wieder aufnehmen kann. Aluminium bleibt gut gestützt, wobei rund 9 Prozent des weltweiten Angebots von Störungen im Nahen Osten betroffen sind. In Verbindung mit einer sich verbessernden Risikobereitschaft und einem soliden Nachfrageausblick trug dies dazu bei, die Preise auf erhöhtem Niveau zu halten.

Der Getreidesektor büsste einen Teil der starken Dynamik ein, die er in den ersten Monaten des Jahres aufgebaut hatte. Weizen- und Maispreise handelten weiterhin weitgehend als Substitute für Öl und spiegelten damit die Auswirkungen gestiegener Inputkosten infolge höherer Diesel- und Düngemittelpreise wider. Als die Ölpreise im Mai korrigierten, fiel Kansas-Weizen um 6,3 Prozent, während Mais um 5,9 Prozent nachgab. Innerhalb des Getreide- und Ölsaatenkomplexes entwickelten sich Sojaöl (+4,3 Prozent) und Sojaschrot (+3,4 Prozent) überdurchschnittlich. Unterstützt wurde dies durch die weiterhin hohe Verarbeitung von Sojabohnen zur Gewinnung von Sojaöl sowie eine stärkere Exportnachfrage nach Sojaschrot, da sich Handelsströme von Argentinien hin zu US-Sojaschrot verlagerten.

Der Agrarrohstoff-Sektor war insgesamt schwächer, wobei Baumwolle und Zucker ebenfalls der Entwicklung am Ölmarkt folgten. Zuckerpreise standen zusätzlich unter Druck, da der aussergewöhnlich starke Start der brasilianischen Erntesaison die Angebotserwartungen nach oben trieb. Auch Kaffeepreise gaben nach (-7 Prozent), während Kakao um 10 Prozent zulegte, da sich die Preise von den relativ niedrigen Niveaus erholten, die Ende April erreicht worden waren.

Portfolio Review

Im Verlauf des Monats Mai realisierten wir Gewinne aus unseren diskretionären Long-Overwrites auf Öl und Ölprodukte. Dadurch verblieben im Portfolio Carry-Spreads aus den systematischen Strategien, die von den Rückgängen am kurzen Ende der Terminkurve profitierten. Gleichzeitig reduzierten wir unsere Übergewichtung in Gold, da wir erkannten, dass Edelmetalle aufgrund höherer Renditen kurzfristig unter Druck geraten würden. Wir bauten eine Übergewichtung in Industriemetallen auf, insbesondere in Aluminium und, in geringerem Mass, in Kupfer.

Performanceanalyse

Im Mai verlor der Vontobel Fund – Commodity 4,24 Prozent, während der BCOMTR-Referenzindex 3,56 Prozent verlor, was zu einer Underperformance von -0,68 Prozent führte. Ein Belastungsfaktor für die relative Wertentwicklung war der Bear Spread bei Erdgas (-0,40 Prozent) aus den systematischen Strategien, da das kurze Ende der Terminkurve zulegte, während die Winterkontrakte im Monatsverlauf Verluste verzeichneten. Die Positionierung in Kupfer (-0,30 Prozent), Lebewild (-0,16 Prozent) und Gold (-0,11 Prozent) trug zur unterdurchschnittlichen Entwicklung bei. Positiv wirkten sich Öl und Ölprodukte (0,30 Prozent) sowie die Übergewichtung in Aluminium (+0,16 Prozent) aus.

Ausblick

Die Märkte preisen zunehmend ein, dass ein MoU zwischen den USA und dem Iran die Strasse von Hormus schrittweise wieder öffnen und Sorgen über Störungen der Energieversorgung zerstreuen könnte. Dies würde die geopolitische Risikoprämie in den Ölpreisen verringern. Auch wenn dies kurzfristig auf einen gedämpften Ausblick für Rohöl hindeutet, dürfte die Vereinbarung nur ein erster Schritt und keine dauerhafte Lösung sein. Tiefgreifende Meinungsverschiedenheiten über Sanktionserleichterungen und Irans Nuklearprogramm bleiben ungelöst, was darauf hindeutet, dass sich die Verhandlungen weit über den anfänglichen 60-Tage-Rahmen hinaus erstrecken könnten. Infolgedessen könnten die Energiemärkte von verbesserten Angebotserwartungen profitieren, doch periodische Rückschläge und erneute Spannungen dürften die geopolitische Volatilität in den kommenden Monaten erhöht halten. Interessanterweise werden seit einigen Wochen positive Nachrichten über ein mögliches Abkommen oder Fortschritte in den Verhandlungen bei Rohöl sofort berücksichtigt, während Nachrichten über Verzögerungen oder Rückschläge sich kaum bemerkbar machen. Dies zeigt auch, dass viele Anleger darauf warten, dass sich das Schlagzeilenrisiko verflüchtigt und Trump sich anderen Themen zuwendet. Dann könnten sie wieder Long-Positionen in Rohöl eingehen.

US-Importzölle auf Kupfer bleiben ein zentraler Risikofaktor. Der US-Handelsminister dürfte der US-Regierung bis Ende Juni einen Bericht zum Kupfermarkt vorlegen; eine politische Entscheidung ist in der zweiten Jahreshälfte zu erwarten. Sollten ab 2027 – wie zuvor angedeutet – Zölle eingeführt werden, würde dies die Kupferpreise stützen. Voraussichtlich würden dann erhebliche Kupfermengen in die USA fließen, was das Angebot im Rest der Welt verknappen dürfte. Umgekehrt könnten die Kupferpreise unter Druck geraten, falls keine Zölle eingeführt werden, was möglicherweise die US-Kupferexporte ankurbeln würde. Insgesamt ergibt sich daraus ein ausgesprochen binäres Risikoprofil.

Wir vertreten seit Längerem eine konstruktive Einschätzung bezüglich Gold und bevorzugen es weiterhin mittelfristig, da die grundlegenden Treiber für die Diversifizierung von Zentralbanken in Gold nach wie vor intakt sind. Kurzfristig könnte es Gold jedoch schwerfallen, an Dynamik zu gewinnen – angesichts anhaltender Inflationssorgen, erhöhter Renditen, der zunehmend restriktiven Rhetorik von FOMC-Mitgliedern sowie eines stärkeren US-Dollar. Hinzu kommt, dass mehrere Zentralbanken (darunter die Türkei, Russland und möglicherweise einige Länder im Nahen Osten) derzeit Nettoverkäufer sind.

Dennoch sind wir der Ansicht, dass dies einen attraktiven Einstiegszeitpunkt für Gold bieten könnte, sobald der Konflikt im Nahen Osten eine (vorübergehende) Lösung findet.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund – Commodity
ISIN	LU0415415800
Anteilsklasse	I USD
Benchmark	Bloomberg Commodity Index TR
Lancierungsdatum	7.1.2009

Historische Performance (Nettorenditen, in %)

Zeitraum	Fonds	Benchmark	Zeitraum	Fonds	Benchmark
MTD	-4.2%	-3.6%	2025	19.6%	15.8%
YTD	20.8%	25.0%	2024	8.2%	5.4%
1 Jr.	36.0%	40.5%	2023	-5.1%	-7.9%
3 Jr. p.a.	17.1%	16.6%	2022	10.7%	16.1%
5 Jr. p.a.	11.3%	11.7%	2021	35.1%	27.1%
10 Jr. p.a.	8.1%	7.2%	2020	-0.5%	-3.1%
ITD p.a.	2.9%	2.2%	2019	9.2%	7.7%
			2018	-15.0%	-11.2%
			2017	2.2%	1.7%
			2016	16.6%	11.8%

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

- Der Einsatz von Derivaten hat eine erhebliche 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 Gegenpartierisiken verbunden.
- Die Anlagen des Teilfonds können mit Nachhaltigkeitsrisiken verbunden sein. Informationen darüber, wie Nachhaltigkeitsrisiken in diesem Teilfonds verwaltet werden, erhalten Sie unter vontobel.com/sfdr.

Wichtige rechtliche Hinweise

Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen «Vontobel») für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, 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. Für Produkte mit der ESG SFDR Kategorie Art. 6 gilt, dass die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten berücksichtigen.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten

unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann, zum Beispiel infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen und am Sitz des Fonds, 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxemburg**, erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Kontakt- und Informationsstelle in **Österreich**: Erste Bank der österreichischen 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 Tax and Advisory, Société coopérative – GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxemburg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.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 («KIID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte (einschließlich Informationen über Verbandsklagen zum Schutz der Kollektivinteressen der Verbraucher gemäß der EU-Richtlinie 2020/1828) finden Sie in englischer Sprache unter: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel kann beschliessen, die für den Vertrieb seiner Investmentfonds getroffenen Vorkehrungen gemäss Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG zu widerrufen. **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»). **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. **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. 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. **Schweden**: Das KID ist in Schwedisch erhältlich. Die in **Grossbritannien** zum Verkauf zugelassenen und in das «Temporary Marketing Permissions Regime» aufgenommenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Der Fonds ist in einem Land des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) als UCITS zugelassen (oder ist ein Teilfonds eines UCITS). Es wird zudem erwartet, dass der Fonds als UCITS zugelassen bleibt, solange er sich im TMPR befindet. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, genehmigt. Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, ist von der Commission

de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und in eingeschränktem Mass von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. Einzelheiten über das Ausmass der Regulierung durch die FCA sind bei der Vontobel Asset Management S.A., Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management S.A., Zweigniederlassung London, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF oder kann von unserer Website vontobel.com/am heruntergeladen werden.

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