

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 mese peggiore per il petrolio greggio dai tempi del Covid.
- I metalli preziosi penalizzati dal rialzo delle aspettative sui tassi d'interesse e dal rafforzamento del dollaro statunitense.
- Il rischio legato a El Niño torna in primo piano.

Sviluppo del mercato

Giugno 2026 è stato caratterizzato dal graduale riassorbimento dello shock inflazionistico legato al petrolio, successivo all'accordo di pace sullo stretto di Hormuz, dalle crescenti preoccupazioni per un ciclo globale di inasprimento della politica monetaria e dalla divergenza tra la resilienza dei mercati del lavoro occidentali e il rallentamento dell'economia domestica cinese. Gli investitori hanno rivisto le aspettative sulla Federal Reserve (Fed), orientandosi verso un rialzo dei tassi in autunno dopo il tono sorprendentemente restrittivo ("hawkish") adottato da Kevin Warsh durante la sua prima conferenza stampa del FOMC. Nello stesso mese anche la BCE ha aumentato i tassi d'interesse, effettuando il primo rialzo in quasi tre anni. Analogamente, la Banca del Giappone ha innalzato il tasso di riferimento di 25 punti base (pb), portandolo all'1,00 per cento, il livello più alto dal 1995. L'indice Bloomberg Commodity Total Return ha registrato il peggior mese (-8,54 per cento) dal giugno 2022, con cali diffusi in quasi tutti i comparti, tra cui energia, metalli preziosi, metalli industriali e cereali; soltanto le soft commodity e il bestiame hanno chiuso il mese in territorio positivo.

Giugno ha rappresentato il mese peggiore per il petrolio greggio dall'epoca del Covid, con il Brent in calo del 18 per cento e il WTI del 17 per cento. I prezzi sono scesi bruscamente a metà mese, quando si sono intensificati i negoziati di pace tra Stati Uniti e Iran. Il 15 giugno i due Paesi hanno annunciato un accordo provvisorio per ridurre le tensioni e riaprire lo Stretto di Hormuz. Tuttavia, il traffico attraverso lo Stretto aveva già iniziato a riprendersi nelle settimane precedenti, accelerando sensibilmente a metà giugno. Gli Stati Uniti hanno revocato il blocco nei confronti delle navi iraniane, consentendo all'Iran di incrementare significativamente le proprie esportazioni. Inoltre, il Dipartimento del Tesoro statunitense ha introdotto una sospensione generale di 60 giorni delle sanzioni sulle vendite di petrolio iraniano. Di conseguenza, un ingente volume di greggio è confluito rapidamente sul mercato globale. Nel frattempo, gli Stati Uniti hanno mantenuto livelli elevati di esportazione di petrolio. Le raffinerie europee e asiatiche avevano già assicurato gran parte degli acquisti per luglio e agosto, provocando un aumento delle petroliere senza acquisti e delle scorte galleggianti. Sul fronte della domanda, le importazioni cinesi hanno continuato a deludere le aspettative, poiché le raffinerie stanno operando a capacità ridotta utilizzano le scorte domestiche. Proprio la debolezza della domanda ha alimentato un sentiment sempre più ribassista sulle prospettive di lungo termine del mercato petrolifero. Molti operatori ritengono che la domanda cinese stia subendo un indebolimento strutturale,

con il rischio di un mercato in eccesso di offerta entro il 2027. La nostra valutazione sul medio termine è più articolata. Riteniamo che la Cina aumenterà gradualmente sia le importazioni sia i livelli di lavorazione delle raffinerie nei prossimi mesi. Inoltre, la domanda globale sembra essere stata rinviata piuttosto che definitivamente persa ed è probabile che recuperi progressivamente. Va inoltre considerato che diversi Paesi devono ancora ricostituire sia le riserve strategiche sia quelle commerciali. Nel complesso manteniamo una posizione neutrale sul petrolio. Preferiamo tuttavia una maggiore esposizione ai contratti con scadenze più lunghe rispetto a quelli a breve termine e attendiamo un punto d'ingresso più favorevole per incrementare le posizioni lunghe. Il gas naturale statunitense (Henry Hub, -3,6 per cento) ha registrato un andamento debole a giugno, in particolare nella prima metà del mese. Ciò è avvenuto nonostante un'elevata domanda per il raffrescamento dovuta alle temperature più alte, poiché la produzione è rimasta sostenuta e le esportazioni di GNL sono state temporaneamente limitate da interventi di manutenzione. Di conseguenza, gli stoccaggi di gas negli Stati Uniti stanno procedendo verso livelli soddisfacenti in vista dell'inverno. La situazione in Europa è invece molto diversa. Alla fine di giugno, le scorte di gas europee erano riempite soltanto al 49 per cento, ben al di sotto della media quinquennale di circa il 64 per cento. Questo implica che nei prossimi mesi l'Europa dovrà attrarre ulteriori carichi spot di GNL per ricostituire adeguatamente le riserve prima della stagione invernale. Dopo un iniziale calo dei prezzi del gas europeo, in linea con quello del petrolio a seguito del memorandum d'intesa sullo stretto di Hormuz, le quotazioni hanno recuperato verso la fine del mese. Continuiamo a ritenere interessante il TTF come posizione fuori benchmark, sostenuto da livelli di stoccaggio e dalle persistenti previsioni di clima caldo in Europa nelle prossime settimane, fattori che dovrebbero mantenere elevata la domanda di raffrescamento. Al contempo, il traffico di GNL attraverso lo Stretto di Hormuz, che aveva iniziato a riprendersi a metà giugno, ha nuovamente rallentato verso fine del mese dopo l'attacco a una nave cargo, che ha riacceso le preoccupazioni sulla sicurezza.

I metalli preziosi hanno prolungato il ribasso di cinque mesi iniziato alla fine di gennaio. L'oro è sceso di un ulteriore 12 per cento, mentre l'argento ha registrato una correzione particolarmente brusca, cedendo il 22 per cento a giugno. Il principale fattore determinante di questo movimento è stato una significativa revisione delle aspettative sui tassi d'interesse. Dopo il tono sorprendentemente restrittivo emerso alla prima riunione del FOMC presieduta da Kevin Warsh, i mercati hanno iniziato a

scontare un rialzo dei tassi già a settembre. Avendo Warsh segnalato una minore enfasi sulla forward guidance, gli investitori si sono affidati principalmente ai commenti restrittivi dei vari membri del FOMC come principale riferimento per le aspettative di mercato. I flussi degli ETF sui metalli preziosi, sensibili alle variazioni dei tassi, hanno reagito di conseguenza: i persistenti deflussi hanno esercitato ulteriori pressioni al ribasso sui prezzi. Il quadro si è ulteriormente aggravato con il rafforzamento del dollaro statunitense (DXY +2,3 per cento). In modo piuttosto controintuitivo, la discesa dei prezzi del petrolio e le aspettative di inflazione in calo non hanno offerto supporto ai metalli preziosi. Ciò potrebbe spiegarsi, in parte, con una trasmissione più limitata ai prezzi dei carburanti per il consumatore finale: i prezzi della benzina sono scesi meno bruscamente rispetto al greggio e sono rimasti appena al di sotto di USD 4 al gallone negli Stati Uniti. Di conseguenza, l'inflazione potrebbe non rallentare così rapidamente come previsto, dato che la spesa dei consumatori è influenzata in misura più diretta dai prezzi dei prodotti raffinati, come la benzina e il diesel, piuttosto che dal greggio stesso. Anche gli altri metalli preziosi con applicazioni industriali hanno subito pressioni, con il palladio in calo del 12 per cento e il platino del 20 per cento nel mese.

Anche i metalli industriali hanno registrato una marcata debolezza a giugno (-7,9 per cento), con l'alluminio in netta sottoperformance (-16,1 per cento). Il calo è stato trainato da un'ampia liquidazione delle consistenti posizioni lunghe accumulate nei mesi precedenti, innescata da una serie di fattori. Tra questi figurano il repricing dei tassi, il rafforzamento del dollaro statunitense, la debolezza del settore tecnologico, dati macroeconomici cinesi più deboli, l'allentamento delle tensioni in Medio Oriente e un incremento della capacità di fusione dell'alluminio più rapido del previsto. Al tempo stesso, l'attenzione del mercato si è concentrata maggiormente sulle scorte, che evidenziano livelli stagionalmente elevati in Cina. Il rame si è dimostrato più resiliente, registrando un calo di soltanto il -3,1 per cento. Con l'avvicinarsi della scadenza del 30 giugno, fissata lo scorso anno dall'amministrazione Trump per completare la revisione del mercato del rame, i rischi legati ai dazi sono tornati al centro dell'attenzione. Si attende ora una decisione sull'eventuale imposizione di dazi sulle importazioni di rame. Questa dinamica ha attirato rame verso gli Stati Uniti dall'inizio del 2025, riducendo l'offerta nei mercati extra-statunitensi e sostenendo finora i prezzi.

I cereali hanno subito pressioni generalizzate a giugno, registrando un calo del 6,3 per cento e segnando il primo mese negativo per il settore quest'anno. Il calo dei prezzi dei fertilizzanti, favorito dall'attenuazione delle preoccupazioni sull'offerta legate al Medio Oriente, ha fatto venir meno uno dei principali fattori di sostegno al sentiment rialzista, riportando i prezzi dei cereali ai livelli precedenti al conflitto. L'olio di soia, che era stato la materia prima con la migliore performance del settore da inizio anno (ancora in rialzo del 40,8 per cento), è diventato il peggior performer del comparto a giugno, cedendo l'11,1 per cento, poiché il calo del greggio ha esercitato una forte pressione al ribasso sui mercati legati ai biocarburanti. Anche la farina di soia (-9,3 per cento) e i semi di soia (-5,1 per cento) hanno registrato un calo, mentre il mais (-8,6 per cento) e il frumento (-5,4 per cento) hanno messo a segno perdite significative. I prezzi del frumento sono scesi insieme all'intero comparto nonostante diverse notizie favorevoli. All'inizio del mese, il Dipartimento dell'Agricoltura degli Stati Uniti (USDA) ha rivisto al ribasso le proprie stime sulle scorte interne di frumento, riflettendo la riduzione delle superfici seminate e le

pressioni sulle rese dovute alla siccità. Parallelamente, si prevede che il raccolto di frumento australiano per la campagna 2026/27 registrerà un calo del 26 per cento su base annua, a causa delle condizioni di siccità associate alla conferma dell'avvio di El Niño. Le soft commodity sono state uno dei soli due comparti a chiudere giugno in territorio positivo, mettendo a segno un rialzo del 6,8 per cento. Il cacao è stato il protagonista assoluto, con un balzo del 26,7 per cento che ha riportato i prezzi ai livelli più alti da gennaio. Il rally è stato alimentato da una combinazione di fattori legati all'offerta. In primo luogo, le scorte certificate nei porti statunitensi sono diminuite di oltre il 50 per cento nel corso di una sola seduta all'inizio del mese. In secondo luogo, la conferma di El Niño e il rischio associato di un «Super El Niño» — che storicamente compromette la produzione dell'Africa occidentale — hanno esercitato ulteriori pressioni al rialzo. Infine, le prime valutazioni sul raccolto per la prossima stagione in Costa d'Avorio indicavano una possibile flessione della produzione. Anche il caffè ha registrato forti rialzi, guadagnando il 13,4 per cento nel mese. A sostenere i prezzi è stato il calo delle scorte certificate nei magazzini di borsa, scese ai livelli più bassi da marzo 2024. Inoltre, le precipitazioni eccessive in Brasile hanno ostacolato le operazioni di raccolta, fornendo un ulteriore impulso ai prezzi verso fine giugno. Lo zucchero ha registrato rialzi più contenuti (+1,9 per cento), recuperando dalla debolezza osservata a metà mese. A sostenere la ripresa sono stati la solida domanda di etanolo e una stagione dei monsoni più debole del previsto in alcune aree dell'Asia, entrambi i fattori riconducibili alle persistenti condizioni di El Niño.

Il comparto del bestiame si è dimostrato resiliente, chiudendo giugno in rialzo dello 0,9 per cento. Il comparto bovino ha continuato a rafforzarsi: i feeder cattle sono saliti del 4,6 per cento e i live cattle dell'1,4 per cento. La conferma ufficiale della presenza dello screwworm negli Stati Uniti, con 27 casi accertati entro fine mese, ha evidenziato la rapida diffusione del parassita e le difficoltà nel contenerlo. Nel frattempo, il Dipartimento dell'Agricoltura statunitense (USDA) ha confermato il progressivo deterioramento del patrimonio bovino. Tuttavia, il posizionamento degli investitori rimane relativamente lungo, inducendo i gestori a mantenere un approccio prudente nell'aumentare ulteriormente l'esposizione.

Revisione del portafoglio

Nel corso di giugno abbiamo ridotto l'esposizione al greggio (Brent) e al gasolio sul tratto a breve della curva, in concomitanza con il calo dei prezzi del petrolio dovuto all'allentamento delle tensioni in Medio Oriente. L'attuale sovrappeso deriva dal posizionamento su scadenze più lunghe della curva. Abbiamo ridotto il sovrappeso sull'oro: pur mantenendo una visione positiva nel lungo termine, riteniamo le dichiarazioni in tono restrittivo della Fed, volte a contenere i timori inflazionistici, rappresentino un fattore di rischio nel breve termine per il metallo. Abbiamo assunto un sottopeso sull'argento per compensare il sovrappeso sull'oro. Abbiamo chiuso il sottopeso nei metalli industriali, in particolare sul rame, ma abbiamo ridotto il sovrappeso sull'alluminio. Abbiamo assunto un sovrappeso sui cereali alla luce della recente correzione dei prezzi. Attualmente l'esposizione è espressa principalmente attraverso mais e frumento, mentre abbiamo preso profitto sul sovrappeso nell'olio di soia. Abbiamo infine assunto un sovrappeso sullo zucchero, che riteniamo sostenuto dalla persistente robusta domanda di etanolo e dall'arrivo di El Niño.

Analisi della performance

Il Vontobel Fund – Commodity ha registrato una perdita del 9,10 per cento, a fronte del calo dell'8,54 per cento del benchmark BCOMTR, con una sottoperformance relativa di 0,56 punti percentuali. I principali contributi negativi sono arrivati dal comparto energetico e dal sovrappeso sulla benzina (-0,27 per cento), che, pur continuando a sovraperformare il petrolio greggio, è stata penalizzata dal forte ribasso del mercato del greggio, chiudendo il mese in calo del 6 per cento. Per contro, il posizionamento ribassista sulla curva dei futures nel petrolio greggio ha contribuito positivamente alla performance relativa per 0,49 punti percentuali. Anche il sovrappeso sull'alluminio ha penalizzato la performance (-0,34 per cento). Dopo la riapertura dello Stretto di Hormuz, le consistenti posizioni lunghe sull'alluminio sono state rapidamente liquidate, esercitando una forte pressione al ribasso sui prezzi. Anche il sovrappeso sull'oro ha penalizzato la performance (-0,43 per cento). Tra i principali contributi figurano il sottopeso su argento, platino e palladio, che ha apportato 0,30 punti percentuali alla performance relativa. Anche il posizionamento ribassista sulla farina di soia e sulla soia si è rivelato favorevole.

Prospettive

Per i metalli preziosi, l'attenzione sarà rivolta principalmente all'evoluzione della domanda, poiché ai livelli di prezzo attuali, più contenuti, l'interesse degli investitori cinesi sembra tornare a rafforzarsi. Riguardo ai deflussi dagli ETF occidentali, che dovranno arrestarsi affinché i prezzi dell'oro possano stabilizzarsi, sarà fondamentale monitorare la comunicazione della Fed (o l'eventuale

assenza della stessa). Resta incerto se il tono restrittivo adottato da alcuni membri del FOMC sia finalizzato principalmente ad ancorare le aspettative di inflazione oppure rappresenti un'effettiva indicazione della possibilità di ulteriori rialzi dei tassi nel corso dell'anno. A fine giugno, il mercato attribuiva a un rialzo dei tassi nella revisione di luglio una probabilità di circa il 40 per cento. Qualora un rialzo dei tassi si concretizzasse durante l'estate, è probabile che l'oro subisca una significativa pressione al ribasso. Per il petrolio greggio, il sentiment ribassista, esteso ormai anche alle prospettive fino al 2027, continua a prevalere. A nostro avviso, tre fattori potrebbero introdurre rischi al rialzo nei prossimi mesi:

1. Una ripresa delle importazioni cinesi verso i livelli precedenti al conflitto;
2. Una maggiore riluttanza da parte degli operatori del trasporto marittimo a transitare attraverso lo Stretto di Hormuz;
2. Una significativa ricostituzione delle scorte commerciali e strategiche.

Nel comparto agricolo, l'attenzione si concentrerà sull'impatto di un probabile Super El Niño nei prossimi mesi, in particolare sulle dinamiche di produzione ed esportazione. Si prevede che El Niño indebolisca i monsoni in India, provochi gravi condizioni di siccità in gran parte dell'Asia e determini precipitazioni più abbondanti in Brasile, con il rischio di ritardare i raccolti. Resta tuttavia da verificare se tali effetti si tradurranno in una riduzione significativa dell'offerta globale, aspetto che potrà essere valutato soltanto in una fase successiva.

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	-9.1%	-8.5%	2025	19.6%	15.8%
YTD	9.8%	14.4%	2024	8.2%	5.4%
1 anno	20.3%	25.5%	2023	-5.1%	-7.9%
3 anni p.a.	13.2%	11.7%	2022	10.7%	16.1%
5 anni p.a.	8.9%	9.4%	2021	35.1%	27.1%
10 anni p.a.	6.7%	5.8%	2020	-0.5%	-3.1%
ITD p.a.	2.3%	1.6%	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 autorizzati per la distribuzione nel **Regno Unito** e iscritti al e iscritti al regime britannico "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPR») si possono visualizzare nel registro FCA allo Scheme Reference Number 466625. Il fondo è autorizzato come UCITS (o è un sotto-fondo di un UCITS) in un paese dello Spazio Economico Europeo («SEE»), e si prevede che il fondo rimanga autorizzato come UCITS mentre resta nel TMPR. Le presenti informazioni sono state approvate da Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, con sede legale in 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY. Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra, è autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») e regolata entro determinati limiti dalla Financial Conduct Authority («FCA»). Informazioni dettagliate sull'entità della regolamentazione da parte della FCA sono disponibili su richiesta presso la Vontobel Asset Management S.A., filiale di Londra. Per ulteriori informazioni sul fondo fare riferimento all'ultimo prospetto, alle relazioni annuali e semestrali e ai documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori («KIID») che si possono richiedere in inglese a Vontobel Asset Management SA, London

Branch, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY oppure sul nostro sito web vontobel.com/am.

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

Qualsiasi indice nel presente documento è la proprietà intellettuale (inclusi i marchi registrati) del licenziante applicabile. Qualsiasi prodotto basato su un indice non è in alcun modo sponsorizzato, approvato, venduto o promosso dal licenziante applicabile e non avrà alcuna responsabilità in merito. Fare riferimento a am.vontobel.com/terms-of-licenses per maggiori dettagli.

Pur ritenendo che le informazioni ivi contenute provengano da fonti attendibili, Vontobel non può assumersi alcuna responsabilità in merito alla loro qualità, correttezza, attualità o completezza. Fatta eccezione per i casi consentiti dalla legge in vigore sui diritti d'autore, è fatto divieto di riprodurre, adattare, caricare su parti terze, collegare, inquadrare, pubblicare, distribuire o trasmettere queste informazioni in qualsiasi forma con qualsiasi processo senza lo specifico consenso scritto di Vontobel. Nella misura massima consentita dalla legge, Vontobel non sarà resa responsabile in alcun modo per eventuali perdite o danni subiti in seguito all'utilizzo o all'accesso a queste informazioni o a causa di un errore di Vontobel nel fornire queste informazioni. La nostra responsabilità per omissioni, violazioni contrattuali o infrazioni di qualsiasi legge come conseguenza di un nostro errore nel fornire queste informazioni o parte di esse, ovvero per qualsiasi problema connesso con queste informazioni, che non sia possibile escludere legittimamente, è limitata a nostra discrezione e nella misura massima consentita dalla legge, alla sostituzione delle presenti informazioni o parte di esse o al pagamento a voi per la sostituzione di queste informazioni o parti di esse. È vietata la distribuzione del presente documento o di copie dello stesso in giurisdizioni che non ne consentano legalmente la distribuzione. Le persone che ricevono il presente documento dovrebbero essere consapevoli di rispettare tali limitazioni. In particolare il presente documento non deve essere distribuito o consegnato a US Persons e non deve essere distribuito negli Stati Uniti.

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