

Vontobel Fund – Global Equity

Quartalsbericht 4Q 2025



Wichtige Erkenntnisse

- Im vierten Quartal schwankten die globalen Aktienmärkte zwischen optimistischer und pessimistischer Stimmung, während Investoren die Auswirkungen von anhaltenden Investitionen in künstliche Intelligenz (KI), starkem Gewinnwachstum, Zinssenkungen der US Federal Reserve (Fed) und einer wachsenden Kluft unter US-Konsumenten abwogen. Die Investment-Story blieb stark auf AI fokussiert; die Marktstimmung pendelte zwischen Phasen der Euphorie und Rationalität vor dem Hintergrund eines insgesamt widerstandsfähigen makroökonomischen Umfelds. Der Vontobel Fund – Global Equity blieb für das Quartal hinter dem MSCI All Country World Index zurück.
- Das nicht vorhandene Engagement in den Sektoren Immobilien und Versorger trug am stärksten zur relativen Performance bei. Dagegen schmälerte die Titelauswahl in den Sektoren Industrie und Kommunikationsdienste die relative Wertentwicklung am stärksten.
- Das globale Wirtschaftswachstum ist zunehmend an die Entwicklung von Innovationen im KI-Bereich gekoppelt, was sie sowohl zu einem Wachstumsmotor als auch zu einem potenziellen Risikofaktor macht. Sollte das Narrativ rund um KI ins Wanken geraten, könnte dies eine massive Korrektur an den Aktienmärkten auslösen, das Verbrauchervertrauen schwächen und im Extremfall die Weltwirtschaft in eine Rezession treiben. Wir sind der Ansicht, dass dieses fragile Umfeld einen Ansatz erfordert, der von Besonnenheit und Ausgewogenheit geprägt ist – einen Ansatz, der am langfristigen Potenzial von KI partizipieren will, dabei jedoch eine Übergewichtung einzelner, schwer vorhersehbarer Gewinner vermeidet.
- Die Kombination aus einem schwachen Arbeitsmarkt und einer Inflation, die nach wie vor über dem Niveau vor der Corona-Pandemie liegt, beginnt zunehmend auf den US-Konsumenten zu Lasten. Besonders wichtig ist dabei, dass die Auswirkungen sehr ungleich verteilt sind. Rund die Hälfte aller US-Konsumausgaben wird von den oberen 10 Prozent der Einkommensbeziehenden getätigt – Haushalte, die auch

den grössten Teil der Finanzanlagen besitzen. Diese Divergenz hat die sogenannte «K-förmige» Wirtschaft im Jahr 2025 weiter verstärkt.

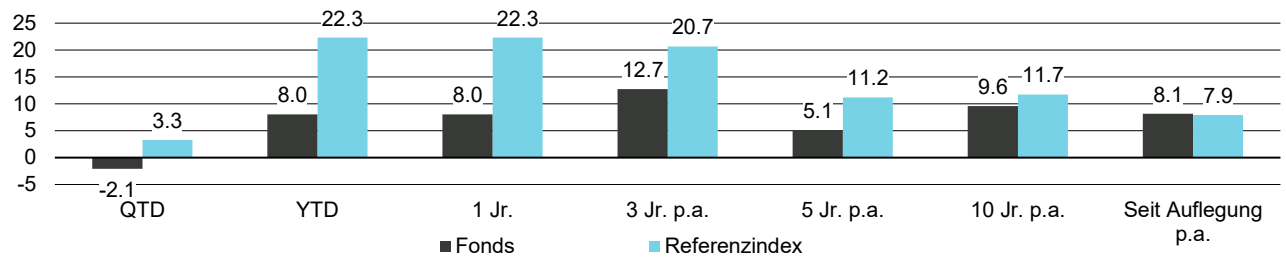
- Wir identifizieren in Europa Chancen bei Wachstumsunternehmen hoher Qualität mit soliden Fundamentaldaten und resilienten Geschäftsmodellen. Ferrari und Galderma sind zwei Beispiele, die wir in diesem Quartal in das Portfolio aufgenommen haben. Die Geschäftsmodelle dieser Unternehmen sind nicht an KI gebunden, was sicherstellt, dass ihre Wachstumsperspektive unabhängig von den übergeordneten Markttrends verläuft.
- Die Schwellenländer haben 2025 ein starkes Comeback erlebt, allerdings sind die erzielten Renditen zu einem grossen Teil auf Aktien mit KI-Bezug konzentriert. Aus unserer Sicht ist es daher entscheidend, Unternehmen zu identifizieren, die ihr Gewinnwachstum unabhängig von der Entwicklung von KI fortsetzen können. Wir setzen gezielt auf vielversprechende, prognostizierbare Unternehmen mit langfristigem Wachstum wie beispielsweise Tencent in China und AIA in Indien.
- Auch wenn das Potenzial von KI weiterhin attraktiv ist, führt ihre Marktdominanz und Abhängigkeit von externer Finanzierung zu Verwundbarkeiten, die nicht ignoriert werden können. Indem wir gezielt Chancen in Bereichen mit prognostizierbarem Wachstum und Widerstandsfähigkeit suchen – sowohl innerhalb als auch ausserhalb des KI-Ökosystems –, wollen wir die Unsicherheiten dieser transformativen Ära meistern. Wie in jeder Phase rascher Innovation wird ein besonnener, diversifizierter Ansatz entscheidend sein, um potenzielle Volatilität abzufedern und langfristige Chancen zu nutzen.

Fondsmerkmale

Anteilsklasse	Vontobel Fund – Global Equity I (ISIN LU0278093595)
Referenzindex	MSCI World Index bis 31.12.2010, MSCI ACWI danach
Währung	USD
Lancierungsdatum	19.6.2008
Zeitraum	19.6.2008-31.12.2025

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

Historische Performance (Nettorenditen, in %) per 31.12.2025 (I-Anteilsklasse)

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	10.6	19.9	-21.2	13.5	19.3	27.6	-5.0	28.9	4.5	4.5
Ref.–index	17.5	22.2	-18.4	18.5	16.3	26.6	-9.4	24.0	7.9	-2.4

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.

Marktübersicht

US-Aktien legten im vierten Quartal weiter zu, gestützt durch Zinssenkungen und robuste Gewinnberichte, trotz anhaltender Sorgen über eine mögliche KI-Blase, nachlassender Verbraucherstimmung und schwacher Beschäftigungsentwicklung.

Der Technologiesektor erzielte im Quartal moderate Gewinne, da Investoren die Fähigkeit der Unternehmen infrage stellten, auf die enormen KI-Investitionen eine attraktive Rendite zu erzielen, und Bedenken aufkamen, als die Finanzierung der KI-Infrastruktur verstärkt durch Fremdkapital erfolgte. Die Auswirkungen der KI-Investitionen waren auch ausserhalb des Technologiesektors spürbar und führten zu erneuter Volatilität.

Ein sich abschwächender Arbeitsmarkt veranlasste die Fed im Dezember zu einer Zinssenkung. Ein lang anhaltender Regierungsstillstand belastete den Konsum und das Verbrauchervertrauen. Die US-Arbeitslosenquote stieg weiter an und sorgte für Spekulationen über weitere Zinssenkungen im Jahr 2026.

Europäische Aktien entwickelten sich besser als der breite Markt. Auch wenn die Europäische Zentralbank die Leitzinsen unverändert liess, profitierten europäische Aktien von den Zinssenkungen in den USA und einer verstärkten Umschichtung der Anleger in internationale Märkte. Die Inflation blieb im Vereinigten Königreich höher als in Kontinentaleuropa, ging jedoch im Verlauf des Berichtszeitraums zurück, sodass die Bank of England die Zinsen senken konnte. Fortschritte bei einem Friedensplan für die Ukraine stärkten die allgemeine Marktstimmung, wirkten sich jedoch negativ auf europäische Rüstungswerte aus, die für den Grossteil des Jahres hohe Zuwächse verzeichnet hatten. Die Aussicht auf Frieden belastete ausserdem den Ölpreis, da der Markt angesichts einer erwarteten Lockerung der Sanktionen gegen Russland ein höheres Angebot prognostizierte. Unter den anderen Sektoren verzeichneten europäische Banken Kursgewinne, da zunehmende Unsicherheit hinsichtlich der Bewertungen im KI-Bereich Anleger zu defensiveren Engagements veranlasste.

In Japan unterstützte die Ernennung von Sanae Takaichi zur ersten Premierministerin des Landes die Aktienmärkte. Trotz steigender inländischer Zinsen und Bedenken hinsichtlich der Finanzierung der Haushaltspläne beendete der Markt das Jahr sehr gut, angetrieben von Technologiewerten und dem Vertrauen in Japans Fähigkeit, die Folgen der Handelszölle abzufedern.

Die Schwellenländer schlossen ein Jahr der Outperformance mit weiteren Zuwächsen im vierten Quartal ab, China verzeichnete allerdings einen Rückgang. Peking setzte seine Anti-Involution-Kampagne fort, um Überproduktion und ruinösen Preiskampf einzudämmen. Gleichzeitig fielen die Ergebnisse der langfristig angelegten «Made in China 2025»-Initiative durchwachsen aus. Die Handelsspannungen mit den USA nahmen ab, und Chinas Handelsbilanzüberschuss überstieg die Marke von 1 Billion USD, da die Exporte in die EU und asiatische Märkte deutlich anstiegen und so die sinkenden Verkäufe in die USA kompensierten. Das Wachstum der inländischen Einzelhandelsumsätze schwächte sich jedoch ab, da insbesondere Ausgaben für langlebige Güter wie Autos zurückgingen. Die anhaltende Immobilienkrise in China setzte sich fort, da Analysten weiter sinkende Hausverkäufe und Preise prognostizierten.

An anderer Stelle in Asien bleibt der indische Aktienmarkt weiterhin verhalten, während die Binnenwirtschaft Anzeichen einer Verbesserung zeigt, angetrieben durch wachstumsfördernde Massnahmen der Regierung (wie Steuersenkungen u. Ä.). Während der Diwali-Festsaison im Herbst zeigte sich eine hohe Konsumbereitschaft. Taiwan verzeichnete ein sehr gutes BIP-Wachstum und hob das Jahresziel an, da der Ausbau von KI ein kräftiges Wachstum entlang der gesamten Lieferkette für Technologie-Hardware befeuerte.

Globale Märkte	VIERTES QUARTAL 1 JR.	
Performance (%) per 31.12.2025		
MSCI All Country World Index	3.29	22.34
MSCI All Country World ex U.S. Index	5.05	32.39
MSCI EAFE (Europe, Australasia, Far East)	4.86	31.22
MSCI Europe Index	6.20	35.41
MSCI Japan Index	3.23	24.60
MSCI All Country Asia ex Japan Index	4.29	32.26
MSCI Emerging Markets Index	4.73	33.57
S&P 500 Index	2.66	17.88

Quelle: FactSet, MSCI, S&P
Angaben in USD.

MSCI All Country World Index TR net	VIERTES QUARTAL 1 JR.	
Sektor-Performance (%) per 31.12.2025		
Health Care	9.84	14.63
Materials	6.46	31.89
Financials	4.90	28.49
Communication Services	3.30	32.26
Information Technology	2.90	26.38
Energy	2.58	13.64
Utilities	2.20	23.51
Industrials	1.81	25.61
Consumer Staples	1.14	8.59
Consumer Discretionary	-0.57	9.82
Real Estate	-2.47	6.73

Quelle: FactSet, MSCI, S&P
Angaben in USD.

Ausblick

- Das globale Wirtschaftswachstum ist für das Jahr 2025 zunehmend an die Entwicklung von Innovationen im KI-Bereich gekoppelt, was sie sowohl zu einem Wachstumsmotor als auch zu einem potenziellen Risikofaktor macht. Ohne den Blick in die Kristallkugel ist es schwer zu entscheiden, ob sich die Märkte tatsächlich in einer Blase befinden. Klar ist jedoch, dass die Anleger durch die zunehmende Konzentration abrupten und drastischen Marktschwankungen stärker ausgesetzt sind. Sollte das Narrativ rund um KI ins Wanken geraten, könnte dies eine massive Korrektur an den Aktienmärkten auslösen, das Verbrauchervertrauen schwächen und im Extremfall die Weltwirtschaft in eine Rezession treiben.
- Wir sind der Ansicht, dass dieses fragile Umfeld einen Ansatz erfordert, der von Besonnenheit und Ausgewogenheit geprägt ist – einen Ansatz, der am langfristigen Potenzial von KI partizipieren will, dabei jedoch eine Übergewichtung einzelner, schwer vorhersehbarer Gewinner vermeidet. Die aktuellen geschäftlichen Anwendungsfälle für KI sind vorwiegend nach innen gerichtet und konzentrieren sich auf die Steigerung der operativen Effizienz in Bereichen wie Wissensmanagement, Softwareentwicklung und Automatisierung von Helpdesks. Dies verdeutlicht die Herausforderungen bei der Integration von KI in bestehende Arbeitsabläufe und weist auf potenziell längere Implementierungszeiträume hin. Zugleich spiegelt es die Unsicherheit wider, wie gross die Produktivitätsgewinne durch den Einsatz von KI letztlich tatsächlich ausfallen werden.
- Angesichts des Risikos eines Rückgangs der Ausgaben für KI konzentrieren wir uns auf einen prognostizierbaren Ansatz, indem wir Unternehmen identifizieren, deren Erfolg

nicht ausschliesslich von KI abhängt. Cloud-Giganten wie Amazon, Microsoft und Alphabet, die von der steigenden Nachfrage nach Rechenleistung durch generative KI-Workloads profitieren; unverzichtbare Anbieter von Infrastruktur wie TSMC, die für die Funktionsfähigkeit und Skalierung von KI-Systemen essenziell ist; sowie Softwareunternehmen mit hohen Wettbewerbsvorteilen und proprietären, schwer replizierbaren Daten.

- Das KI-Ökosystem ist eng verflochten mit Unternehmen wie Nvidia, OpenAI, Microsoft, Oracle, AMD und CoreWeave, die in komplexen finanziellen und operativen Beziehungen stehen. Diese Partnerschaften umfassen Eigenkapitalbeteiligungen, Umsatzbeteiligungsvereinbarungen und die Absicherung nicht verkaufter Kapazitäten. Auch wenn diese Strukturen nicht per se problematisch sind, basieren sie stark auf anhaltender Investorenbegeisterung und der Erwartung zukünftiger Erträge. Sollte es KI-Unternehmen nicht gelingen, robuste Cashflows zu generieren, oder sollten Investoren angesichts hoher Investitionsausgaben und begrenzter Transparenz hinsichtlich der Profitabilität ungeduldig werden, sehen wir erhebliche Herausforderungen für das Ökosystem. Ähnlich wie während der Dotcom-Ära können die zirkulären Finanzierungsdynamiken im KI-Bereich in Wachstumsphasen einen sich selbst verstärkenden positiven Kreislauf erzeugen, bergen jedoch in Abschwungphasen das Risiko einer Negativspirale, was die Verwundbarkeiten solcher Strukturen verdeutlicht.

- Die Kombination aus einem schwachen Arbeitsmarkt und einer Inflation, die nach wie vor über dem Niveau vor der Corona-Pandemie liegt, beginnt zunehmend auf den US-Konsumenten zu Lasten. Besonders wichtig ist dabei, dass die Auswirkungen sehr ungleich verteilt sind. Rund die Hälfte aller US-Konsumausgaben wird von den oberen 10 Prozent der Einkommensbeziehenden getätigt – Haushalte, die auch den grössten Teil des Finanzvermögens besitzen. Laut Fed halten die einkommensstärksten 20% der US-Bevölkerung 87% der Aktien und Investmentfonds, und zwischen dem ersten Quartal 2020 und dem zweiten Quartal 2025 haben die Amerikaner mehr als 63 Billionen USD an zusätzlichem Vermögen aufgebaut.

- Diese Divergenz hat die sogenannte «K-förmige» Wirtschaft im Jahr 2025 weiter verstärkt. Haushalte mit hohem Einkommen, gestützt durch stark gestiegene Assetpreise, geben weiterhin grosszügig Geld für Reisen, Dienstleistungen und Luxusgüter aus. Gleichzeitig stehen Konsumenten mit mittleren und niedrigen Einkommen unter dauerhaftem finanziellem Druck, da das Lohnwachstum mit der Inflation nicht Schritt hält. Die politischen Auswirkungen dieser Entwicklungen zeigten sich in den populistischen Strömungen, die den Wahlzyklus 2025 prägten und sowohl rechts- als auch linksgerichtete Narrative um die Idee vereinten, dass grosse Teile der Bevölkerung durch die Wohlstandseffekte steigender Märkte abgehängt werden.

- Dies wirft eine zentrale Frage für 2026 auf: Welche Auswirkungen hätte eine Korrektur, insbesondere angesichts der zunehmenden Abhängigkeit der Märkte von KI-bezogenen Gewinnen und Investitionen? Bisher wurden KI-Investitionen überwiegend durch Unternehmens-Cashflows und Venture Capital finanziert. Doch während Hyperscaler bestrebt sind, das exponentielle Wachstum bei

Modellgrößen, Rechenzentrumsinfrastruktur und Chipversorgung aufrechtzuerhalten, rückt nun auch die Fremdfinanzierung wieder stärker in den Fokus. Da die allgemeinen US-Aktienindizes zunehmend von KI-Marktführern dominiert werden, könnte ein bedeutender Rückgang nicht über Entlassungen oder gescheiterte KI-Projekte, sondern über den negativen Wohlfandeffekt fallender Kurse von Vermögenswerten auf die Wirtschaft durchschlagen. Dieses Muster würde an die Folgen der Dotcom-Blase im Jahr 2000 erinnern, als sinkende Aktienwerte überproportional vermögende Haushalte und damit indirekt auch die gesamten Konsumausgaben belasteten.

- Ein zweiter Übertragungsmechanismus ist inzwischen ebenfalls fest etabliert: Die Investitionen in KI sind zu einem wichtigen Treiber des US-BIPs geworden. Per Ende 2025 wird geschätzt, dass IT-bezogene Investitionen mehr als die Hälfte des vierteljährlichen BIP-Wachstums ausmachen. Das bedeutet, dass die gleiche Kraft, die die Märkte angetrieben hat, bei einer Neubewertung der Investitionserwartungen auch zur Belastung werden könnte. Damit ist KI sowohl ein Rückenwind als auch eine potenzielle Schwachstelle für die makroökonomischen Aussichten 2026 geworden.
- Wir identifizieren in Europa Chancen bei Wachstumsunternehmen hoher Qualität, insbesondere bei solchen mit soliden Fundamentaldaten und resilienten Geschäftsmodellen. Ferrari und Galderma sind zwei Beispiele, die wir in diesem Quartal in das Portfolio aufgenommen haben. Die Geschäftsmodelle dieser Unternehmen sind nicht an KI gebunden, was sicherstellt, dass ihre Wachstumsperspektive unabhängig von den übergeordneten Markttrends verläuft.
- Die Schwellenländer haben 2025 ein starkes Comeback erlebt, allerdings sind die erzielten Renditen zu einem grossen Teil auf Aktien mit KI-Bezug konzentriert. Besonders Taiwan und Südkorea haben sich als zentrale Profiteure des globalen Booms rund um KI-Datenzentren herauskristallisiert, da dort zahlreiche Technologie-Hardware-Unternehmen ansässig sind, die für die KI-Lieferkette essenziell sind. Nach unseren Schätzungen haben Unternehmen mit KI-Bezug etwa 40% zur Wertentwicklung des MSCI Emerging Market Index im Jahr 2025 beigetragen. Aus unserer Sicht ist es daher ebenso entscheidend, Unternehmen zu identifizieren, die ihr Gewinnwachstum unabhängig von der Entwicklung von KI fortsetzen können, wie etwa Tencent und AIA in China.
- Auch wenn das Potenzial von KI weiterhin attraktiv ist, führt ihre Marktdominanz und Abhängigkeit von externer Finanzierung zu Verwundbarkeiten, die nicht ignoriert werden können. Indem wir gezielt Chancen in Bereichen mit prognostizierbarem Wachstum und Widerstandsfähigkeit suchen – sowohl innerhalb als auch ausserhalb des KI-Ökosystems –, wollen wir die Unsicherheiten dieser transformativen Ära meistern. Wie in jeder Phase rascher Innovation wird ein besonnener, diversifizierter Ansatz entscheidend sein, um potenzielle Volatilität abzufedern und langfristige Chancen zu nutzen.

Performancetreiber¹

Der Vontobel Fund – Global Equity blieb für das Quartal hinter dem MSCI All Country World Index zurück. Das nicht vorhandene Engagement in den Sektoren Immobilien und Versorger trug am stärksten zur relativen Performance bei. Dagegen schmälerte die Titelauswahl in den Sektoren Industrie und Kommunikationsdienste die relative Wertentwicklung am stärksten.

Auf Einzeltitelbasis leisteten Alphabet, Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) und TKO Group die höchsten Beiträge zur absoluten Performance, während Netflix, AutoZone und Tencent sie am stärksten belasteten.

Die Aktie von Alphabet legte deutlich zu, da Investoren das Unternehmen zunehmend als langfristigen KI-Leader ansehen. Die Ergebnisse des dritten Quartals fielen durchweg gut aus: Sowohl Search, YouTube als auch die Google Cloud Platform (GCP) erzielten attraktives Wachstum. Das Unternehmen veröffentlichte eine aktualisierte Version des LLM, Gemini 3, die positive Bewertungen erhielt und die Führungsposition von Alphabet in diesem Bereich weiter festigte. Diese Entwicklung veranlasste enge Wettbewerber zu direkten Reaktionen, nachdem der Markt Gemini als führendes KI-Modell anerkannt hatte.

Die Aktien von TSMC legten zu, da das Unternehmen weiterhin von seiner Position als führende globale Foundry profitierte und kräftige, KI-bezogene Investitionsausgaben das Wachstum antrieben. TSMC erzielte erneut ein sehr gutes Quartal, übertraf die Erwartungen sowohl beim Umsatz als auch bei den Margen und erreichte einen Rekord-Nettogewinn. Zudem erhöhte das Unternehmen seine Prognose für das Umsatzwachstum im Gesamtjahr auf 35% (zuvor 30%) und begründete dies mit der anhaltend hohen Nachfrage nach KI-bezogenen Produkten.

Auch das Sportunterhaltungsunternehmen TKO Group verzeichnete Kursgewinne. Das Unternehmen legte überzeugende Ergebnisse für das dritte Quartal vor und erhöhte die Umsatzprognose für das Gesamtjahr. Wir sind der Ansicht, dass TKO gut positioniert ist, um vom steigenden Wert der Sportmedienrechte sowie von verlängerten Verträgen für die UFC, einer wachsenden Sportart, und Veranstaltungen in dem Premiumsegment von WWE zu profitieren, die Chancen auf höhere Ticketpreise bieten. Zudem wird eine Zunahme der Sponsoring-Aktivitäten erwartet, unterstützt von einer engagierten und wachsenden Fangemeinde.

Im Gegensatz dazu geriet Netflix aufgrund des Warner-Brothers-Deals und der Befürchtung eines Bieterwettstreits mit Paramount unter Druck. Sollte Netflix die Vermögenswerte sichern, sind wir der Ansicht, dass dies die langfristige Wettbewerbsposition des Unternehmens stärken könnte. Selbst wenn die Transaktion nicht zustande kommt, bleibt unsere Investmentthese unverändert bestehen, da das Unternehmen seinen grundlegenden Geschäftsplan im dritten Quartal nahezu fehlerfrei umgesetzt hat. Das Kerngeschäft von Netflix dominiert weiterhin die Sehzeit der Nutzer. Wir stehen Netflix weiterhin positiv gegenüber, insbesondere aufgrund des starken Wachstums ausserhalb des KI-Bereichs, getrieben durch die Ausweitung günstigerer Abonnementmodelle und Werbeeinnahmen.

¹ Die vollständige Liste der fünf Titel mit den grössten Positiv- bzw. Negativbeiträgen finden Sie am Ende dieses Kommentars.

Die Aktien von AutoZone gaben im Quartal nach, da das «Do it Yourself»-Geschäft (DIY) des Unternehmens kurzfristig unter Druck stand, ausgelöst durch eine schwächere Nachfrage seitens einkommensschwächerer Verbraucher. Auch die Margen gerieten durch jüngste Expansionen des Filialnetzes unter Druck. Diese Expansionen sehen wir jedoch positiv, da sie es dem Unternehmen ermöglichen, einen grösseren Marktanteil zu gewinnen. Es dauert in der Regel drei bis vier Jahre, bis neue Filialen ihr volles Potenzial entfalten, was zu einem erwarteten und vorübergehenden Margenrückgang führt. Trotz dieser Herausforderungen bleiben wir hinsichtlich der Aussichten von AutoZone zuversichtlich und sind überzeugt, dass die essenziellen Produkte des Unternehmens einen Abwärtsschutz bei möglichen Marktrückgängen bieten.

Die Aktie von Tencent gab nach einer starken Rally in den ersten drei Quartalen des Jahres nach. Der jüngste Ausverkauf war grösstenteils stimmungsbedingt, obwohl das Unternehmen robuste Ergebnisse für das dritte Quartal vorlegte. Das Wachstum blieb in den wichtigsten Segmenten hoch, insbesondere durch starke Umsätze im Gaming-Bereich sowohl auf dem heimischen als auch auf internationalen Märkten. Auch die Werbeeinnahmen legten zu, unterstützt durch eine höhere Anzahl an Werbeeinblendungen (Ad Impressions).

Änderungen im Portfolio¹

Bei dem Aufbau von Portfolios halten wir es für entscheidend, eine Balance zwischen Qualitätsunternehmen mit unterschiedlichen Merkmalen zu finden. Daher unterteilen wir intern Qualitätsunternehmen in drei Kategorien:

Leaders: wachstumsstärkere «Motoren» des Portfolios, Unternehmen mit strukturellem Rückenwind, typischerweise mit höheren Bewertungen

Defenders: moderates Wachstum mit hoher Widerstandsfähigkeit und ausgeprägtem Schutz bei Kursrückgängen, die «Sicherheitsgurte» des Portfolios, in der Regel niedriger bewertet als Leaders

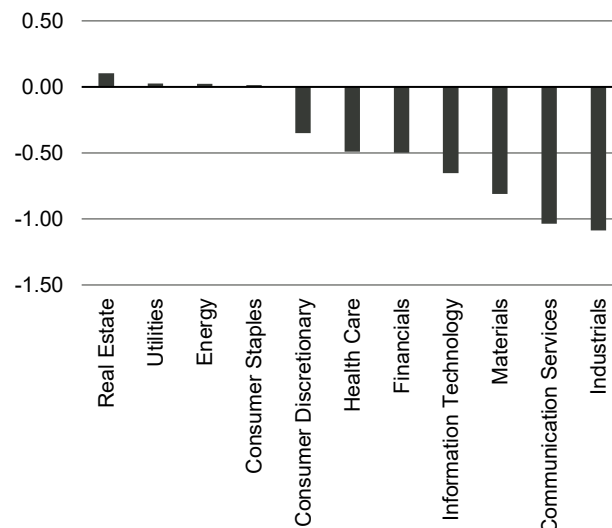
Opportunistic: hohes Wachstum mit einer gewissen Zyklizität, geringerer Prognostizierbarkeit, aber niedrigeren Bewertungen, sie fungieren als «Beschleuniger».

In zyklischem Konsum kauften wir TJX, das wir als Leader einstufen. TJX ist einer der grössten Outlet-Händler in den USA und betreibt führende Geschäfte wie HomeGoods, Marshalls und T.J. Maxx. Tausende Einkäufer weltweit beschaffen überschüssige Waren zu vergünstigten Preisen, die anschliessend den Kunden von TJX angeboten werden. Das Unternehmen erweist sich in wirtschaftlich schwierigen Zeiten tendenziell als widerstandsfähig, da Verbraucher häufig aufgrund der niedrigeren Preise zu TJX wechseln. Zudem verzeichnet TJX ein hohes internationales Wachstum.

Attribution

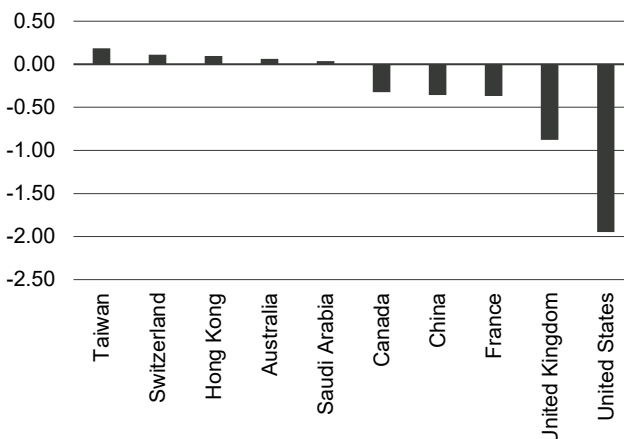
Sektor

Vontobel Fund – Global Equity vs. MSCI All Country World Index TR net



Land

Vontobel Fund – Global Equity vs. MSCI All Country World Index TR net



Quelle: FactSet, MSCI
 Attributionen für das Quartal zum 31.12.2025. Basierend auf der kumulativen Bruttoleistung (USD) des Vontobel Fund – Global Equity. Die Bruttoerträge verstehen sich vor Abzug von Anlageverwaltungsgebühren, anderen anlagebezogenen Gebühren und nach Abzug von ausländischen Quellensteuern, Maklerprovisionen und Transaktionskosten. Die tatsächliche Rendite der Anleger reduziert sich um die Anlageberatungsgebühren. Die Länderverteilung basiert auf den Ländern mit den grössten Positiv- bzw. Negativbeiträgen nach Gesamtauswirkung. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.**
 Gesamtauswirkung: Die Nettoauswirkung der Allokations- und Selektionseffekte. Die geometrische Gesamtauswirkung eines Sektors oder Landes in einem Einzelzeitraum wird berechnet, indem man eins plus die Allokationsauswirkung (AE/100 + 1) mit eins plus der Selektionsauswirkung (SE/100 + 1) multipliziert, vom Ergebnis eins abzieht und es dann mit 100 multipliziert.

Sektorallokationen und Länderallokationen per 31.12.2025, basierend auf dem Vontobel Fund – Global Equity.

¹ Die angeführten Käufe sind die neuen Käufe mit Positionen von mehr als 50 Basispunkten im Vontobel Fund – Global Equity für den Berichtszeitraum. Die angeführten Verkäufe sind alle Titel, die im Vontobel Fund – Global Equity im Berichtszeitraum vollständig liquidiert wurden. Die identifizierten und beschriebenen Wertpapiere beinhalten möglicherweise nicht alle Wertpapiere, die für Kundenkonten gekauft, verkauft oder empfohlen werden.

Ebenfalls im Bereich zyklischer Konsumgüter haben wir die TKO Group erworben, die wir als Leader einstufen. Die TKO Group ist Eigentümerin von drei US-basierten Sportligen, die unserer Einschätzung nach sehr gut positioniert sind, um von einer anhaltenden Entwicklung hin zu besserer Monetarisierung und strukturellem Wachstum zu profitieren. Der zum Unternehmen gehörende Traditionswert World Wrestling Entertainment (WWE), war in der Vergangenheit nicht ausreichend monetarisiert; wir erwarten, dass sich dies unter dem Dach von TKO verbessern wird. Zudem besitzt das Unternehmen die Ultimate Fighting Championship (UFC), eine strukturell wachsende Sportart, bei der sogar ein Kampf auf dem Rasen des Weissen Hauses im Gespräch ist. Der kürzlich angekündigte Rechte-Deal sorgt für eine bessere Prognostizierbarkeit der Erträge und bietet darüber hinaus Potenzial für zusätzliche Einnahmen aus Sponsorings. Schliesslich baut das Unternehmen derzeit Zuffa Boxing auf, das aktuell noch wenig Wert besitzt, aber als Option auf die Formalisierung und den Aufbau einer landesweiten Boxliga eine attraktive Chance darstellt.

Wir haben nach einer Kurskorrektur nach dem Kapitalmarkttag eine Position in Ferrari aufgebaut, da sich dadurch ein besserer Einstiegszeitpunkt ergab. Ferrari ordnen wir der Kategorie der «Leader» zu, da es sich um einen weltweit einzigartigen Hersteller von Luxus- und Supersportwagen sowie um ein renommiertes Rennteam handelt. Ferrari produziert jährlich rund 10.000 Fahrzeuge in sechs verschiedenen Produktlinien. Mit einer Produktionskapazität von bis zu 15.000 Einheiten und einem weltweiten Händlernetz von etwa 200 Partnern strebt Ferrari in den kommenden 10 bis 20 Jahren nachhaltiges Wachstum bei Umsatz und Marge an. Die Markenstärke und Exklusivität von Ferrari ermöglichen es dem Unternehmen, inflationsbedingte Kostensteigerungen weiterzugeben, die im Verhältnis zum durchschnittlichen Fahrzeugverkaufspreis von USD 350.000 vergleichsweise gering ausfallen. Zudem sorgt ein Auftragsüberhang mit einer Warteliste von rund 18 Monaten dafür, dass Ferrari weniger anfällig für Lieferkettenprobleme ist, da Teile frühzeitig bestellt werden. Das Management von Ferrari verweist bei seinem operativen Modell auf Hermes als Vergleichsunternehmen und legt dabei Wert auf Margen von über 30% sowie auf diszipliniertes, nachhaltiges Wachstum, um die Exklusivität und den Wert der Marke zu erhalten und weiter auszubauen. Ferraris Umsätze sind global diversifiziert. Die Erlöse stammen zu etwa 28% aus Amerika, zu rund 52% aus der EMEA-Region, zu etwa 8% aus China und zu etwa 12% aus der übrigen APAC-Region. Das Unternehmen plant bis 2030 ein mittleres einstelliges Umsatzwachstum bei moderater Margenausweitung, wobei wir davon ausgehen, dass die Prognosen eher vorsichtig formuliert sind, da Ferrari in der Vergangenheit insbesondere mit hochpreisigen Sondermodellen regelmässig positiv überrascht hat.

Im Bereich Kommunikationsdienste haben wir Netflix aufgenommen, das wir als Leader einstufen. Netflix ist ein weltweit führender Anbieter von Streaming-Unterhaltung mit einer umfangreichen Bibliothek aus eigenen und lizenzierten Inhalten und zählt mehr als 300 Millionen Abonnenten in 190 Ländern. Das Unternehmen bietet eine breite Palette an Preisoptionen für Abonnenten, was die Stabilität über verschiedene Konjunkturzyklen hinweg stärkt. Mit einer guten Balance aus Produktionen aus verschiedenen Ländern und US-Inhalten profitiert Netflix von niedrigeren Produktionskosten und der Fähigkeit, hochwertige neue Serien-Formate aus aller Welt zu entwickeln. Zu den wichtigsten Wachstumstreibern zählen: der anhaltende Wandel vom linearen Fernsehen hin zu Streaming-Plattformen, der das anhaltende

Abonnentenwachstum unterstützt; die Einführung eines werbefinanzierten, günstigeren Abonnementmodells, das höhere Margen im Werbegeschäft ermöglicht; die Erschliessung zusätzlicher Erlösquellen wie Erlebnisse und Merchandising rund um die eigenen populären Serien; sowie ein steigender freier Cashflow, da die Streaming-Kosten über die grösste Nutzerbasis im Markt zunehmend moderat ausfallen. Wir sind überzeugt, dass Netflix in den nächsten zehn Jahren ein Umsatzwachstum von über 15% und ein Gewinnwachstum je Aktie von mehr als 20% pro Jahr erzielen kann.

Wir haben eine Position in dem Gesundheitsunternehmen Galderma aufgebaut. Galderma ist ein in der Schweiz ansässiges, rein auf Dermatologie spezialisiertes Unternehmen, das wir in die Kategorie Leader einordnen. Das Unternehmen hat kürzlich starke Ergebnisse für das dritte Quartal berichtet und seine Jahresprognose angehoben, was auf Wachstum über verschiedene Regionen und Produktkategorien hinweg zurückzuführen ist. Galderma ist in drei Geschäftsbereichen tätig: injizierbare Ästhetik, dermatologische Hautpflege und therapeutische Dermatologie. Bekannt ist Galderma insbesondere für Dysport, ein Konkurrenzprodukt zu Botox. Der Grossteil der Produkte wird als Selbstzahlerleistung angeboten, das heisst, sie werden überwiegend von den Patienten selbst bezahlt und erfordern keine Verhandlungen mit Versicherungsgesellschaften oder staatlichen Kostenträgern. Obwohl das Selbstzahlermodell in wirtschaftlichen Abschwungphasen zu einem Rückgang der Ausgaben führen könnte, konzentrieren sich die Produkte von Galderma auf Schönheit und Selbstwertgefühl, die sich historisch auch unter schwierigen wirtschaftlichen Bedingungen als relativ stabil erwiesen haben. Als einer der führenden Anbieter in diesem Bereich ist Galderma gut positioniert, von der steigenden Nachfrage nach seinen Produkten zu profitieren, getrieben durch eine wachsende Marktdurchdringung und geografische Expansion. Das Unternehmen verfügt über zwei kürzlich zugelassene Produkte, die in den kommenden Jahren zum Wachstum beitragen dürften. Wir sind überzeugt, dass die Fokussierung auf Dermatologen in Kombination mit einem breiten Portfolio, hohem Serviceniveau, Schulungen, Mengenrabatten und einem Kundenbindungsprogramm Galderma einen bedeutenden Wettbewerbsvorteil verschafft.

Im Industriesektor haben wir eine Position in Uber Technologies aufgebaut, das wir als Opportunistic einstufen. Das Sprichwort «Not macht erfinderisch (oder führt zu Veränderung)» beschreibt treffend den Wandel von Uber, der durch die Pandemie angestossen wurde. Uber hat seine Geschäftsaktivitäten gestrafft, indem das Unternehmen sich von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Beteiligungen getrennt und unrentable Unternehmungen wie autonome Fahrzeuge, Gesundheitsdienste, Wallet, Elevate, Busse, E-Scooter, E-Bikes und Flugautos eingestellt hat. Stattdessen konzentrierte sich Uber darauf, das Kerngeschäft konsequent zu skalieren. Gleichzeitig zogen sich unterfinanzierte Wettbewerber aus dem Markt zurück, und auf Lieferdienste spezialisierte Mitbewerber erkannten, dass Investoren Renditen erwarten. Infolgedessen wandelte sich Uber von einem Verlust von USD 8 Milliarden im GAAP EBIT zu Beginn der Pandemie hin zu einer erwarteten Generierung von nahezu USD 6 Milliarden GAAP EBIT im Jahr 2025. Wir gehen davon aus, dass Uber weiterhin profitabel wachsen wird, indem das Unternehmen seine Netzwerkeffekte nutzt, die eine erhöhte Fahrtenfrequenz auf den beiden Hauptplattformen Mobility (Ride-Hailing) und Delivery (Eats) bewirken. Für die nächsten vier Jahre erwarten wir eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) von 11% bei den Bruttobuchungen, was zu einer Umsatzsteigerung von 12% und einem Zuwachs

des GAAP-Gewinns um 18% führen dürfte. Die Margenverbesserung wird voraussichtlich vor allem vom Segment Delivery getragen, wobei die EBITDA-Marge um 470 Basispunkte auf 25,3% steigt, unterstützt durch Cross-Selling, Skaleneffekte sowie eine verbesserte Take Rate und ein effizientes Management der Werbeausgaben. Die operative Wende bei Uber ist in vollem Gange, und wir sind überzeugt, dass das Unternehmen gut positioniert ist, um diese Dynamik auch in Zukunft aufrechtzuerhalten.

Wir haben eine Position in GE Aerospace aufgebaut, einem der grössten Akteure der Luftfahrtindustrie, den wir der Kategorie Leader zuordnen. Das Unternehmen produziert und wartet Flugzeugtriebwerke, Komponenten sowie integrierte Systeme für unter anderem kommerzielle, militärische und geschäftliche Einsatzbereiche. GE Aerospace ist in zwei Segmenten tätig: kommerzielle Triebwerke und Dienstleistungen sowie Verteidigungs- und Antriebstechnologien. Wir sind überzeugt, dass das Unternehmen hervorragend positioniert ist, um von steigenden Verteidigungsausgaben zu profitieren. Mit einem attraktiven Wachstum von 14% trägt GE Aerospace zudem zur weiteren Diversifizierung der Ertragsquellen im Vontobel Global Equity Portfolio bei.

Wir haben Siemens Energy gekauft, das wir unter Opportunistic einstufen, da es ein weltweit führender Akteur in der erneuerbaren Energiebranche ist und sich der Umstellung auf nachhaltige und digitale Energiesysteme verpflichtet hat. Mit Aktivitäten in über 90 Ländern bietet das Unternehmen innovative Lösungen für Stromerzeugung, Stromübertragung und erneuerbare Energien an. Das Kerngeschäft von Siemens sind Gasturbinen, die im Rahmen des Energieausbaus für Rechenzentren eingesetzt werden. Darüber hinaus umfasst das Portfolio von Siemens Windkraftanlagen, Stromnetze und digitale Dienstleistungen, die Lösungen zur Steigerung der Energieeffizienz, zur Reduzierung von Emissionen und zur Sicherstellung der Zuverlässigkeit globaler Energieinfrastrukturen bieten. Aus unserer Sicht ist Siemens Energy gut positioniert, um von der wachsenden Energienachfrage im Zuge des Fortschritts im KI-Bereich zu profitieren. Laut Konsensschätzungen wird für Siemens ein robustes Wachstum erwartet – rund 25% in den nächsten zwei Jahren und langfristig etwa 15%. Darüber hinaus bietet Siemens Energy ein Engagement in den Investitionen für Rechenzentren und agiert in einem oligopolistischen Marktumfeld, was seine Preissetzungsmacht stärkt. Das Unternehmen erzielt einen um Sondereffekte bereinigten freien Cashflow von etwa USD 5,5 Milliarden und hat den Fokus zuletzt auf eine disziplinierte Kapitalallokation gelegt. Zu den wichtigsten Initiativen zählen die Aufnahme einer Dividendenzahlung, Aktienrückkaufprogramme sowie strategische Investitionen zur Erzielung einer hohen Kapitalrendite.

Wir haben unsere Position im irischen Konsumgüterunternehmen Flutter Entertainment aufgrund von Disruptionsrisiken durch Prognose- bzw. Wettmärkte (Prediction Markets) verkauft. Da in den nächsten zwölf bis 24 Monaten kaum mit einer Klärung der rechtlichen Situation von diesen Märkten zu rechnen ist, gehen wir davon aus, dass Flutter in diesem Zeitraum weiterhin erhöhten Risiken durch zunehmenden Wettbewerb und potenziell negative Schlagzeilen ausgesetzt sein wird. Zudem ist zu beachten, dass der Sohn des US-Präsidenten im Verwaltungsrat des führenden Wettmarkt-Konkurrenten (Kalshi) sitzt, was Zweifel daran aufkommen lässt, dass die Rechtmässigkeit von Wettmärkten tatsächlich infrage gestellt wird.

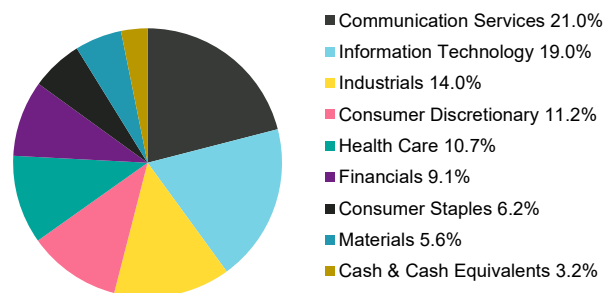
Das französische Industrieunternehmen Schneider Electric zählte zuvor zu unserer Kategorie Opportunistic; wir hielten die Aktie, um eine ausgewogene Beteiligung am Rechenzentrumsmarkt zu erhalten. Leider hatte Schneider aufgrund Margen und Zöllen Schwierigkeiten bei der Umsetzung, weshalb wir die Aktie verkauft haben, um uns Siemens Energy zuzuwenden.

Wir haben unsere Position in Constellation Software aufgrund kurzfristiger Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Risiko disruptiver KI-Technologien verkauft. Das Kapital wurde in prognostizierbarere Unternehmen ausserhalb des Softwarebereichs umgeschichtet.

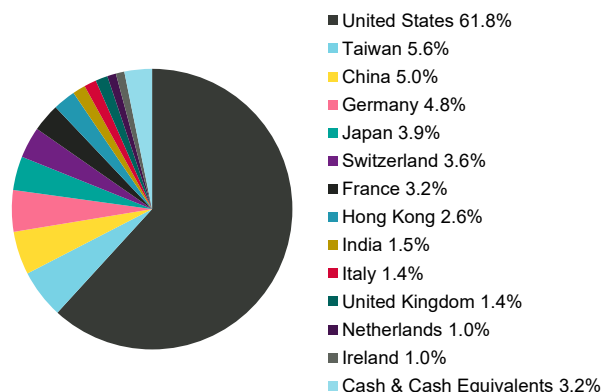
Wir haben unsere Positionen in der London Stock Exchange Group veräussert, da wir erhöhte Risiken im Terminalgeschäft durch den Wettbewerb mit neuen Plattformen wie Alpha-Sense und sogar LLMs wie Anthropic sehen. Schliesslich haben wir unsere Beteiligung am japanischen IT-Unternehmen OBIC aufgegeben, da durch Lohnsteigerungen, geringere operative Hebelwirkung und KI-bezogene Bedrohungen ein Margendruckrisiko besteht.

Allokation

Sektor



Land



Portfoliodaten

Top-10-Positionen¹

	SEKTOR	LAND	% DES PORTFOLIO
Alphabet Inc. Class C	Communication Services	United States	6.7
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. Sponsored ADR	Information Technology	Taiwan	5.6
Tencent Holdings Ltd	Communication Services	China	5.0
Microsoft Corporation	Information Technology	United States	4.8
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	United States	4.1
Broadcom Inc.	Information Technology	United States	3.6
Galderma Group AG	Health Care	Switzerland	3.6
TKO Group Holdings, Inc. Class A	Consumer Discretionary	United States	3.2
Vulcan Materials Company	Materials	United States	3.1
Siemens Energy AG	Industrials	Germany	3.1
Gesamt			42.8

Merkmale

	GLOBAL EQUITY ¹	MSCI ACWI
Marktkapitalisierung (USD Mrd.), gewichteter Durchschnitt	855.3	946.5
KGV – Prognose gewichteter harmonischer Durchschnitt, 12 Monate	25.5	18.8
Dividendenrendite (%)	0.9	1.6
Historisches EPS-Wachstum über 5 Jahre (%)	17.4	15.0
Eigenkapitalrendite, gewichteter Durchschnitt (%)	26.1	20.2

Risikostatistiken (5 Jahre)

	GLOBAL EQUITY ²	MSCI ACWI
Annualisiertes Alpha	-5.1	–
Beta	1.0	1.0
Sharpe-Ratio	0.1	0.6
Annualisierte Standardabweichung	14.0	14.0

5 grösste Positivbeiträge¹ nach Wertpapier (3 Monate)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Alphabet Inc.	Communication Services	6.18	1.51
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Information Technology	5.93	0.50
TKO Group Holdings, Inc.	Consumer Discretionary	1.26	0.40
Galderma Group AG	Health Care	1.78	0.29
Amphenol Corporation	Information Technology	2.41	0.21

5 grösste Negativbeiträge¹ nach Wertpapier (3 Months)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Netflix, Inc.	Communication Services	1.79	-0.69
AutoZone, Inc.	Consumer Discretionary	2.48	-0.59
Tencent Holdings Limited	Communication Services	5.10	-0.54
Microsoft Corporation	Information Technology	5.54	-0.35
Meta Platforms, Inc.	Communication Services	2.17	-0.35

5 grösste Positivbeiträge¹ nach Wertpapier (1 Jr.)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Alphabet Inc.	Communication Services	4.67	2.66
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited	Information Technology	4.72	2.09
Microsoft Corporation	Information Technology	6.20	1.24
AIA Group Limited	Financials	2.24	0.78
Tencent Holdings Limited	Communication Services	2.99	0.71

5 grösste Negativbeiträge¹ nach Wertpapier (1 Jr.)

	SEKTOR	DURCHSCHNITTLICHE GEWICHTUNG (%)	BEITRAG ZUR RENDITE (%)
Netflix, Inc.	Communication Services	0.45	-0.69
AutoZone, Inc.	Consumer Discretionary	0.92	-0.50
Novo Nordisk A/S	Health Care	0.62	-0.45
Thermo Fisher Scientific Inc.	Health Care	1.20	-0.43
Capcom Co., Ltd.	Communication Services	0.51	-0.32

Portfoliodaten per 31.12.2025

Quelle: FactSet Alle Renditen sind in USD angegeben.

¹ Basierend auf dem Vontobel Fund – Global Equity. Änderungen der Fondsbestände und -merkmale sind vorbehalten. Lesende sollten nicht davon ausgehen, dass eine Investition in die genannten Wertpapiere profitabel war oder sein wird. Für weitere Informationen zur Berechnungsmethode oder eine vollständige Liste der Titel, die im Berichtszeitraum zur Gesamtperformance beigetragen haben, wenden Sie sich bitte an Vontobel unter ClientServices@vontobel.com.

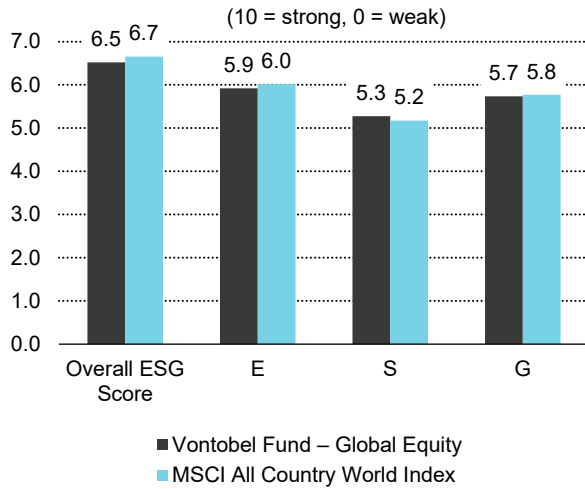
² Basierend auf der Bruttoperformance des Vontobel Fund – Global Equity. Die Bruttorenditen des Fonds verstehen sich vor Abzug von Anlageverwaltungsgebühren, anderen anlagebezogenen Gebühren und nach Abzug von ausländischen Quellensteuern, Maklerprovisionen und Transaktionskosten.

Die tatsächliche Rendite der Anleger reduziert sich um die Anlageberatungsgebühren.

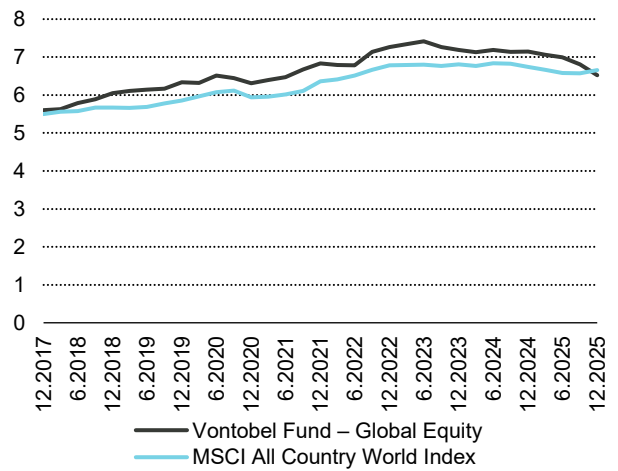
Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

ESG-Kennzahlen

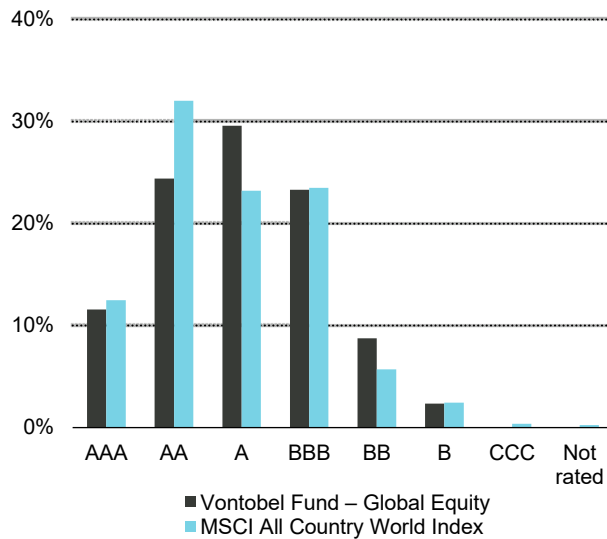
ESG-(MSCI-) Scores¹



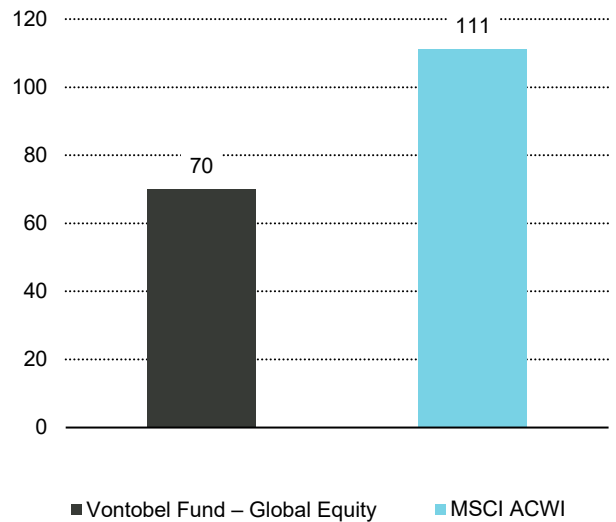
ESG-(MSCI-) Scores¹ Historie



ESG-(MSCI-) ratingverteilung



Gewichteter Durchschnitt CO2-Intensität² (Scope 1+2)
(tons CO2e/\$1M sales)



Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Stand: 31.12.2025. Based on the Vontobel Fund – Global Equity. Quelle: MSCI ESG Research LLC, FactSet. Die ESG-Scores wurden von MSCI ESG Research LLC berechnet.

¹ Der MSCI-ESG-Gesamtscore wird unter Ausschluss von Barmitteln als einfacher gewichteter Durchschnitt der ESG-Ratings der Emittenten berechnet.

² Basierend auf den zuletzt gemeldeten oder geschätzten Scope-1- und Scope-2-Treibhausgasemissionen eines Unternehmens.

Bestimmte Informationen ©2026 MSCI ESG Research LLC. Dieser Bericht enthält Informationen, die von MSCI ESG Research LLC oder seinen verbundenen Unternehmen oder Informationsanbietern (die «ESG-Parteien») stammen. Die Informationen dienen ausschliesslich dem internen Gebrauch. Sie dürfen in keiner Form vervielfältigt oder weiterverbreitet oder als Grundlage von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes oder als deren Bestandteil verwendet werden. Obwohl die ESG-Parteien ihre Informationen aus Quellen beziehen, die sie für zuverlässig erachten, übernimmt keine von ihnen eine Garantie für die Originalität, Genauigkeit und/oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Daten und lehnen ausdrücklich alle expliziten oder stillschweigenden Garantien ab, einschliesslich jener der Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck. Die MSCI-Informationen stellen keine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, eine bestimmte Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als solche verstanden werden. Sie sind auch nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Vorhersage oder Prognose zu verstehen. Keine der ESG-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Daten oder für unmittelbare, mittelbare oder konkrete Schäden, Strafschadenersatz, Folgeschäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie von der Möglichkeit solcher Schäden unterrichtet wurde.



Ramiz Chelat, CFA
PM, Analyst
 28 years in industry
 18 years with Vontobel



Rob Hansen, CFA
PM, Analyst
 21 years in industry
 8 years with Vontobel

Anlagerisiken¹

- Aktienkurse können durch Veränderungen in der Gesellschaft, in der Branche oder im Wirtschaftsumfeld beeinträchtigt werden und sich rasch ändern. Aktien sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden als Anleihen und Geldmarktinstrumente.
- 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/sfd erhältlich.

¹ Die aufgeführten Risiken betreffen die aktuelle Anlagestrategie des Fonds und nicht notwendigerweise das aktuelle Portfolio. Änderungen ohne vorherige Mitteilung vorbehalten; nur der aktuelle Prospekt oder ein vergleichbares Fondsdokument sind rechtsverbindlich.

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, 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 Performanceindikatoren 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 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 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 («K(I)ID»). 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. **Dänemark**: Das KID ist auf Dänisch verfügbar. **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 Milano, 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.

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.