

Monatsbericht / 31.10.2022
Vontobel Asset Management

Vontobel Fund - Emerging Markets Blend

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

Marktentwicklungen

Der Oktober war, wie in letzter Zeit üblich, ein zweigeteilter Monat. In der ersten, längeren Phase herrschte Risikoabneigung, und die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen stieg aufgrund «altbekannter» Faktoren auf einen Höchststand von 4.3%. Dazu gehörten die US-Makrodaten und eine negative Reaktion auf den Nationalkongress der Kommunistischen Partei Chinas (der alle fünf Jahre stattfindet), auf dem eine Abkehr von der Null-Covid-Politik von der Führung nicht in Erwägung gezogen wurde und welcher daher eine Fortsetzung der bisherigen Politik erwarten lässt.

Anschliessend kam es zu einer positiven Erholung, als ein «Fed-Pivot» eingepreist wurde (der Vorsitzende der US-Notenbank Jerome Powell wies dies am 2. November in Gänze zurück), und ganz am Ende des Oktobers sorgten Gerüchte über ein Zurückfahren der chinesischen Null-Covid-Politik für eine breit angelegte Risikorally. Auch die Entscheidung der OPEC+, die Produktionsquoten um 2 Millionen Barrel pro Tag zu senken, belastete die Märkte. Zum einen trübten sich die Inflationsaussichten weiter ein und zum anderen verschlechterten sich die Beziehungen zwischen den USA und der OPEC (sprich Saudi-Arabien). Das Endergebnis: 10-jährige US-Treasuries sind im Monatsvergleich um 22 Basispunkte gestiegen (auf 4.05%), der S&P 500 endete bei +8%, Brent bei +7.8% auf 95 USD/bbl.

Im Bereich der Schwellenländeranleihen kam es erneut zu erheblichen Abflüssen: 5.5 Mrd. USD in Landeswährung und 4.4 Mrd. USD in Hartwährung (EPFR-Daten). Dennoch ist das Angebot an neuen Anleihen nach wie vor sehr gering, und nur einzelne Emittenten mit hoher Qualität können ihn in seltenen Zeitfenstern nutzen. Der Referenzindex für Staatsanleihen der Schwellenländer (JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified) legte um 0.15% zu, während der Referenzindex für Unternehmensanleihen – der JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified, in dem China stärker vertreten ist – 2.05% verlor. Der Spread für Staatsanleihen verengte sich von 560 Bps auf 540 Bps und der für Unternehmensanleihen wurde von 400 Bps auf 445 Bps weiter.

Auf Länderebene zeigte sich eine Mischung aus guten und schlechten Nachrichten. Das wohl wichtigste Ereignis waren die Präsidentschaftswahlen in Brasilien, die Ex-Präsident Luiz Inácio Lula da Silva in der zweiten Runde knapp gewann. Trotz leichter Sorge über den Machtwechsel scheint eine einigermaßen reibungslose Übergabe ähnlich dem US-Szenario 2020 zu funktionieren (nur, dass es noch keinen Sturm auf das Kapitol gab). Die Vermögenswerte haben dieses Ergebnis schon vor Monaten eingepreist, sodass der Anleihenmarkt im Gesamtkontext der Schwellenländer erstaunlich ruhig blieb.

Ein weiterer Fokus lag auf Kolumbien. Der kürzlich gewählte Präsident Gustavo Petro sorgte mit einigen marktunfreundlichen Äusserungen für Unruhe bei kolumbianischen Vermögenswerten, wurde dann aber von seinem orthodoxen Finanzminister José Antonio Ocampo höflich korrigiert. Die Schäden hielten sich bisher in Grenzen, aber die Anleihen waren volatil, insbesondere die des staatlichen Ölproduzenten Ecopetrol.

Nigeria gehörte zu den schwächsten Anleihen Subsahara-Afrikas bzw. der Schwellenländer, was zum Teil wahrscheinlich auf lokale Schlagzeilen zurückzuführen ist (wie es gelegentlich vorkommt, wenn das Wort «Umstrukturierung» fälschlicherweise fällt).

Positiv zu vermerken ist, dass der International Währungsfonds Programme für Tunesien und Ägypten genehmigte. Tunesien war ein Einzelfall, bei dem es nicht zum Schlimmsten kam, da den lokalen Entscheidungsträgern eine Einigung mit dem Fonds gelang. Auch wenn diese Zusammenarbeit wahrscheinlich noch fragil ist, so ist sie doch ein Weg zu weiterer Finanzierung durch internationale Unterstützer (z. B. aus den Golfstaaten). Ägypten lässt flexible Wechselkurse zu und konnte damit ein langfristiges Programm mit dem IWF erlangen.

In Äthiopien haben die Kriegsparteien ein zweites Friedensabkommen geschlossen, das hoffentlich die humanitäre Katastrophe

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

eindämmt. Libanon und Israel haben in einer ausserordentlichen Versöhnungsaktion mit einem Abkommen ihren Streit um die Gasförderung im Mittelmeer beigelegt. Der wahrscheinliche Wahlsieg von Benjamin Netanjahu könnte dies jedoch wieder gefährden.

Portfolio Review

Nach der Spreadkompression Anfang des Monats begab der saudische Staatsfonds PIF seine erste Anleihe. Wir haben uns an der Emission einer Jahrhundert-Anleihe beteiligt, die einen sehr attraktiven Spreadaufschlag gegenüber saudischen Staatsanleihen mit ähnlicher Laufzeit aufwies. Aufgrund der Schwäche haben wir erneut Staatsanleihen aus Ecuador gekauft. Sie erholten sich in der zweiten Monatshälfte allmählich, als die Regierung den Rückkauf von Anleihen erwog. Mit der Banque Ovest Africaine haben wir das Engagement in supranationalen Anleihen erhöht und die Duration in diesem Bereich erhöht.

Wir verkauften mexikanische Staatsanleihen in Euro, da sie sich besser als die Anleihen in US-Dollar und ihre Investment-Grade-Pendants entwickelten. Bei PEMEX wechselten wir zwischen Anleihen mit langer Laufzeit, um einen Spread-Pick-up zu erzielen, und wir kauften Euro-Anleihen, nachdem sie der Rally der Anleihen in US-Dollar hinterherhinkten.

Die Anleihen von Petroleos del Peru entwickelten sich nach der Ankündigung zusätzlicher finanzieller Unterstützung durch ihren Eigentümer, die peruanische Regierung, gut. Folglich haben wir mit der Verringerung der Position begonnen. Wir haben eine Position in kolumbianischen Anleihen in Lokalwährung aufgebaut und das Währungsengagement etwas erhöht. Wir sind der Ansicht, dass die Spreads bei Lokalwährungsanleihen hinreichend weit geworden sind und dass die Inflation ihren Höhepunkt bald erreicht hat.

Wir erhöhten unser Engagement in brasilianischen Anleihen und in der Währung. Die brasilianische Inflation ist bereits im Abwärtstrend, und die Währung hat sich gegenüber der Stärke des US-Dollars als recht widerstandsfähig erwiesen. Gegen Ende des Monats erhöhten wir das Engagement in Ghana. In unserer Analyse der Liquidationserlöse haben wir einen wesentlich höheren Wert ermittelt als den, zu dem die Anleihen derzeit gehandelt werden. Die jüngsten Äusserungen des ghanaischen Finanzministers, dass die Eurobonds keinen Abschlag benötigen werden, haben uns in dieser Ansicht bestärkt.

Performanceanalyse

Der Fonds schnitt im Oktober um 1.4% (netto, Anteilsklasse I) schlechter als sein Referenzindex ab. Unternehmensanleihen in Hartwährung waren der Hauptgrund für die unterdurchschnittliche Wertentwicklung, die nur teilweise durch die gute Performance von Staatsanleihen in Hartwährung und Positionen in Lokalwährung ausgeglichen wurde. Auf der Unternehmensanleiheite waren Positionen in der Mongolei, in China und in multinationalen Unternehmen die Hauptbelastungsfaktoren. Der mongolische Raum litt unter übertriebenen Sorgen über die Rückzahlungsfähigkeit der Regierung, da ihre internationalen Reserven stark zurückgegangen sind, denn die Exporte nach China werden durch die Null-Covid-Politik belastet.

Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit konnten im Laufe des Monats 75% ihres Kursrückgangs wieder aufholen, während die weniger liquiden Hypothekenanleihen der Mongolei mit ähnlicher Laufzeit im Portfolio bisher keine Erholung verzeichnen konnten.

Ein weiterer Grund für die negative Performance war Metalcorp, ein Konglomerat von Bergbauanlagen in Europa und Afrika, das unerwartet bekannt gab, dass es nicht in der Lage ist, eine 2022-Anleihe zurückzuzahlen (wir haben die andere Laufzeit – 2026 – im Portfolio). Das Unternehmen ist zwar immer noch bestrebt, den Zahlungsausfall zu beheben, aber die Anleihekurse haben sich auch bei den nicht ausgefallenen 2026er-Anleihen deutlich nach unten bewegt, und die Situation entwickelt sich derzeit weiter. Wir behalten unsere Position bei, da wir denken, dass der Liquidationserlös nun über dem Marktpreis liegt.

Auch die geringe Übergewichtung des chinesischen Immobiliensektors führte zu Performanceeinbussen im Portfolio. Die Bewertungen gerieten durch Zwangsverkäufe vieler Marktteilnehmer extrem unter Druck. Unsere Positionierung in Hartwährungs-Staatsanleihen trug mit der Übergewichtung der Bahamas, Ecuadors und der Elfenbeinküste positiv zur Performance bei.

Die Positionierung in Schwellenländerwährungen und Lokalwährungsanleihen brachte ebenfalls positive Beiträge. Beim brasilianischen Real glich die Währungsstärke die Schwäche der Lokalwährungsanleihen mehr als aus. Im mexikanischen Peso erholten sich die Position der Unternehmensanleihen in Lokalwährung.

Ausblick

Wir sind aktuell eher risikoavers und denken immer noch, dass das Ende des Jahres der nächste Zeitpunkt für einen möglichen Umschwung der Marktstimmung sein wird. Ausserdem halten wir eine auf eine Trendwende vorbereitende Positionierung zunehmend für unwahrscheinlich und die Mini-Rally im Oktober eher für einen Bärenmarkt-Rebound. Erstens werden sich die Zentralbanken wahrscheinlich weiterhin auf die eingehenden Daten konzentrieren, die nach wie vor von sekundären Inflationseffekten und in einigen Fällen von einem erneuten Anstieg der Rohstoffpreise (OPEC+ Kürzungen, mögliche Aufkündigung des Getreideabkommens mit der Ukraine etc.) beeinflusst werden.

Zweitens fehlt immer noch Unterstützung für die Märkte seitens China, da die Kommunistische Partei Chinas (KPCh) sowohl an der Wirtschafts- als auch an der Covid-Front enttäuschte (siehe Marktteil oben), ganz zu schweigen von der Reaktion auf die

politischen Umbesetzungen an der Parteispitze.

Positiv ist jedoch, dass der Krieg in der Ukraine langsam aus den Schlagzeilen verschwindet, während das warme Wetter in Europa der Energiekrise in der Region die Dringlichkeit nimmt. Die für viele Emittenten zu hohen Zinsen und der mangelnde Appetit auf Neuemissionen erhöhen jedoch das Refinanzierungsrisiko für das untere Ende des Bonitätsspektrums. Dennoch sind wir der Meinung, dass der zweite Anlauf einer Rally (der erste erfolgte im Juli) auf Märkte hindeutet, die potenziell reif für eine Trendwende sind, weshalb wir eine selektive Barbell-Strategie verfolgen, wobei wir uns immer noch stärker auf den Bereich hoher Qualität konzentrieren.

Die Midterms in den USA und ein möglicher Machtwechsel in einer oder beiden Kammern könnten zu einigen sichtbaren Veränderungen in der US-Wirtschaft/Stimmung und in der Aussen-/Geopolitik führen. Der G20-Gipfel auf Bali am 15. und 16. November könnte interessant werden, da sich der russische Präsident Wladimir Putin zum ersten Mal seit Februar 2022 wieder am selben Ort wie die westlichen Staats- und Regierungschefs befinden wird.

Die Parlamentswahlen in Malaysia am 19. November sind bis Ende 2022 wahrscheinlich die einzigen Wahlen, die auf Regions- und Länderebene von Bedeutung sind.

Fondsmerkmale

Fondsname	Vontobel Fund - Emerging Markets Blend
ISIN	LU1256229680
Anteilsklasse	I USD
Referenzindex	J.P. Morgan EM Blended (JEMB) Equal Weighted
Lancierungsdatum	24.08.2015

Nettorenditen

Historische Performance	Fonds		Ref.-index		Rollierende 12-Monatsrenditen		
	Fonds	Ref.-index	Startdatum	Enddatum	Fonds	Ref.-index	
MTD	-2.3	-0.9	01.11.2021	31.10.2022	-24.4	-20.8	
YTD	-23.8	-20.4	01.11.2020	29.10.2021	19.7	3.5	
2021	6.9	-3.3	01.11.2019	30.10.2020	-5.3	0.5	
3 Jr. p.a.	-5.0	-6.3	01.11.2018	31.10.2019	11.5	14.5	
5 Jr. p.a.	-1.7	-2.1	01.11.2017	31.10.2018	-4.1	-4.7	
10 Jr. p.a.	n/a	n/a					
ITD p.a.	3.8	1.1					

Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten berücksichtigen eine Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erhoben werden, falls zutreffend. Die Rendite des Fonds kann aufgrund von Wechselkursänderungen zwischen Währungen sowohl fallen als auch steigen.

Anlagerisiken

- Der Einsatz von Derivaten kann zu entsprechenden Kontrahentenrisiken führen.
- Forderungs- und hypotheckenbesicherte Wertpapiere sowie die ihnen zugrunde liegenden Forderungen sind häufig intransparent. Der Teilfonds kann ausserdem einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsrisiko ausgesetzt sein.
- Der Teilfonds beinhaltet ein erhöhtes Liquiditätsrisiko und erhöhte operationelle Risiken, da er in Märkte anlegt, welche von politischen Entwicklungen und/oder Änderungen der Gesetzgebung sowie Steuer- und Devisenkontrollmassnahmen beeinträchtigt werden können.
- CoCo-Bonds beinhalten signifikante Risiken wie unter anderem die mögliche Streichung von Kuponzahlungen, Kapitalstrukturinversionsrisiko, Risiko der Verlängerung der Laufzeit des CoCo-Bonds.
- Der Teilfonds investiert in Wertpapiere, deren Kreditqualität sich verschlechtern kann. Es besteht daher das Risiko, dass der Wertpapieremittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Im Falle der Herabstufung der Kreditwürdigkeit eines Emittenten kann der Wert dieser Anlage sinken.
- Der Einsatz von Derivaten hat in der Regel eine Hebelwirkung zur Folge. Weiter sind damit entsprechende Bewertungs- und operationelle Risiken verbunden.
- Notleidende Wertpapiere weisen ein hohes Kredit- und Liquiditätsrisiko sowie ein Richterrisiko auf. Im schlimmsten Fall kann es zum Totalverlust kommen.
- 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 CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LU, NL, NO, 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 Key Investor Information Document («KIID»), 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.

Dieser Fonds berücksichtigt Nachhaltigkeitsrisiken, fördert aber keine ökologischen und/oder sozialen Merkmale und hat kein nachhaltiges Anlageziel.

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

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburg erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Vertreterin in der **Schweiz**: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in **Deutschland**: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermainanlage 1, 60311 Frankfurt/ Main. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie in den Wesentlichen Anlegerinformationen («KIID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in englischer Sprache unter folgendem Link verfügbar: vontobel.com/vamsa-investor-information. In **Spanien** sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KIID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid oder elektronisch von atencion-alcliente@vontobel.es erhältlich. **Finnland**: Das KIID ist in Finnisch erhältlich. **Frankreich**: Das KIID ist in Französisch erhältlich. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Document d'Information Clé pour l'Investisseur («DICI»). 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 SA, Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management SA, Zweigniederlassung London, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF oder kann von unserer Website vontobel.com/am heruntergeladen werden. **Italien**: Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 3, 20123 Miland, Telefon: 0263673444, e-mail: clientrelation@vontobel.it. **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 KIID ist in Norwegisch erhältlich. **Schweden**: Das KIID ist in Schwedisch erhältlich.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel Asset Management AG, ihre Konzerngesellschaften 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 einer Offerte von Securities, Finanzprodukten oder Indices gebraucht werden. Weder MSCI noch irgendwelche Drittparteien, welche beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI- Daten (die «MSCI-Parteien») beteiligt waren, leisten ausdrückliche oder implizierte Gewähr betreffend solchen Daten (oder betreffend das durch den Gebrauch solcher Daten erhaltene Resultat). Weiter lehnen die MSCI- Parteien hiermit, was solche Daten anbelangt, ausdrücklich alle Gewähr betreffend Echtheit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck, ab. Ohne Vorangehendes zu beschränken, haften sämtliche MSCI-Parteien in keinem Fall für direkte, indirekte, Straf- oder Folgeschäden oder jegliche andere Schäden (inkl. entgangener Gewinn) selbst wenn die Möglichkeit solcher Schäden angekündigt wurde. Obwohl Vontobel der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung

dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstößen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

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