

Vontobel Fund – Emerging Markets Debt

Documento de marketing para inversores institucionales en: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

Los inversores en Francia deben tener en cuenta que, en relación con las expectativas de la Autorité des Marchés Financiers, este fondo presenta una comunicación desproporcionada sobre la consideración de criterios no financieros en su política de inversión.

Evolución del mercado

Junio fue un mes típico de “vender la noticia” tras “comprar el rumor” en mayo, aunque el apetito por el riesgo sigue siendo elevado. Tras un fuerte repunte en mayo (+4,4 por ciento intermensual), ante la expectativa de un acuerdo entre Estados Unidos e Irán, los mercados bursátiles mundiales (MSCI World) registraron una corrección del 0,72 por ciento en junio, después de que Estados Unidos e Irán firmaran un memorando de entendimiento que, en última instancia, debería conducir a un acuerdo de paz. Es relevante destacar que los flujos de petróleo a través del estrecho de Ormuz se recuperaron aceleradamente durante junio, incluso antes de que se firmara el acuerdo preliminar, y se estiman en aproximadamente 8,7 millones de barriles diarios (mbd) hacia la tercera semana de junio. Esa cifra sigue siendo considerablemente inferior a los aproximadamente 20 mbd que se transportaban antes de la guerra, pero supone casi el triple del volumen medio diario registrado en mayo. Los precios del petróleo Brent bajaron un 20 por ciento hasta situarse en torno a los 70 dólares por barril en junio. Las materias primas metálicas corrigieron un 7,5 por ciento, aunque el cobre tuvo un mejor desempeño, cayendo solo un 3,02 por ciento.

Gran parte de la actividad en renta fija estuvo impulsada por los tipos de interés de referencia, que se vieron favorecidos por dos narrativas opuestas. Por un lado, el choque inflacionario ha sido hasta ahora menos severo de lo que se temía. Esto, junto con una fuerte caída de los precios del petróleo, puso un techo a la presión alcista sobre los yield de referencia: Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años cerraron el mes tres puntos básicos al alza, en el 4,465 por ciento, mientras que los del Bund alemán a diez años cayeron ocho puntos básicos, hasta el 2,86 por ciento. En la zona del euro, los precios al consumidor en Alemania y Francia disminuyeron un 0,3 por ciento y un 0,2 por ciento, respectivamente, según datos preliminares, lo que redujo la inflación interanual al 2,3 por ciento (desde el 2,6 por ciento) y al 1,8 por ciento (desde el 2,4 por ciento), respectivamente. También hemos visto indicios de una menor inflación en Europa del Este y otros mercados emergentes (EM). En Polonia, la inflación interanual bajó del 3,1 por ciento al 2,5 por ciento en junio, mientras que en México, la inflación quincenal interanual cayó a 3,6 por ciento (desde 3,8 por ciento) durante la primera mitad del mes. Por otra parte, los mercados han interpretado la primera reunión de Kevin Warsh como nuevo presidente de la Fed como una muestra de postura restrictiva y ahora están reflejando en el precio una probabilidad alta de que se produzca

una subida de la tasa de interés para septiembre u octubre.

Los índices de renta fija de mercados emergentes tuvieron un rendimiento superior este mes, superando a la renta variable global y a la renta fija global agregada.

Los bonos soberanos de mercados emergentes en moneda fuerte (EMBIG Div) subieron un 0,72 por ciento, liderados por el segmento de alto yield (HY), que subió un 0,97 por ciento, mientras que su contraparte de grado de inversión (IG) subió un 0,45 por ciento. América Latina, que subió un uno por ciento, y los mercados emergentes europeos, que ganaron un 0,95 por ciento, obtuvieron mejores resultados que otras regiones, mientras que Oriente Medio (-0,04 por ciento) se quedó rezagado.

Tres países sudamericanos encabezaron el rendimiento de junio. Bolivia (4,75 %) se recuperó con fuerza, tras haber tenido un rendimiento inferior después de la emisión del nuevo bono con vencimiento en 2031 a principios de mayo. Las protestas en el país finalmente han remitido y el banco central ha devaluado el boliviano en casi un 40 % tras mantener un tipo de cambio fijo (y cada vez más sobrevalorado) desde 2011. Esta medida se considera un paso positivo hacia la obtención de un programa respaldado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la salida de la prolongada crisis de balanza de pagos en la que el país ha estado inmerso durante tanto tiempo. Sin embargo, el país aún debe implementar un importante ajuste fiscal, y el apoyo político a estas medidas, necesarias aunque dolorosas, parece ser muy bajo. Colombia (+3,54 por ciento) fue el segundo país con mejor rendimiento, tras la victoria del candidato de derecha Abelardo de la Espriella en la segunda vuelta de las elecciones presidenciales. Argentina (3,65 por ciento) fue el tercer soberano con mejor rendimiento. Sus diferenciales soberanos se redujeron después de que S&P elevara la calificación del país a «B-» —la segunda calificación «B-», además de la «B-» no solicitada de Fitch—, y de que el gobierno obtuviera un préstamo de 2000 millones USD del Banco Mundial y otro de 550 millones USD del Banco Interamericano de Desarrollo. Estos préstamos multilaterales, junto con un mayor superávit comercial (impulsado por los precios altos del petróleo y la alta producción petrolera), están permitiendo al país amortizar los vencimientos de eurobonos de este año sin tener que refinanciarse en los mercados, lo que aporta soporte técnico a los diferenciales de los bonos.

Las mejoras en las calificaciones crediticias soberanas continuaron: Aparte de Argentina (cuya calificación fue ascendida a B- por S&P), Uzbekistán fue ascendida a Ba2 por Moody's, re-

flejando mejoras sostenidas en el marco institucional y de políticas del país.

El rendimiento soberano relacionado con el petróleo. Los países frágiles importadores de petróleo tuvieron un buen desempeño en junio tras la caída de los precios del petróleo — Sri Lanka (+3,95%), Pakistán (+2,70%), Kenia (+2,15%) — mientras que los países exportadores de petróleo tuvieron un desempeño inferior. Venezuela (-3,90%) registró el peor rendimiento del mes, después de que un artículo del Financial Times informara de que el total de deuda a reestructurar probablemente sea considerablemente superior al estimado inicialmente, lo que probablemente daría lugar a unos valores de recuperación inferiores. Los exportadores de petróleo de alto rendimiento (HY) Gabón (-1,81%), Angola (-0,60%), Nigeria (-0,55%) y Camerún (-0,83%) estuvieron entre los de peor rendimiento, aunque siguen siendo de los de mejor rendimiento en lo que va hasta la fecha, y hoy se encuentran en una posición financiera mucho mejor que antes de la guerra.

Revisión de la cartera

Mantuvimos el riesgo de crédito medio del fondo en BB+, en línea con la calificación del índice de referencia. Trasladamos la exposición de África a América Latina. Los Emiratos Árabes Unidos han quedado excluidos del índice de referencia del fondo tras la cuarta y última reducción de su exposición, dado que el país superó los criterios de riqueza del índice durante varios años. La exclusión del país redujo significativamente la infraponderación del fondo en Oriente Medio en los últimos meses. Creemos que muchas valoraciones de bonos en los EAU siguen siendo relativamente atractivas dada la alta calidad crediticia de sus emisores; por ello, hemos mantenido la mayor parte de la exposición a pesar de su exclusión del índice de referencia. Sin embargo, hemos reducido parte de nuestra exposición al Emirato de Sharjah, así como a algunos bonos cuasi-soberanos relativamente caros de Abu Dabi. En África, hemos reducido nuestra exposición a los bonos soberanos de Camerún, Kenia, Marruecos, Sudáfrica y Zambia. En América Latina, hemos aumentado principalmente nuestra exposición a Brasil, Ecuador y México. En Argentina, compramos bonos a corto plazo emitidos conforme a la legislación local que ofrecen un agio atractivo frente a los bonos emitidos conforme a la legislación extranjera. Por otra parte, aumentamos nuestra exposición a deuda corporativa en Turquía. Hemos aumentado nuestra exposición a deuda cuasi-soberana de Indonesia en el mercado primario. En general, hemos logrado una ligera mejora en la calidad crediticia de la cartera. Esto estuvo respaldado por la reducción de la sobreponderación en bonos de alto rendimiento, así como por la mejora de la calificación crediticia de Argentina de CCC a B.

Análisis de resultados

El fondo superó a su índice de referencia en 0,22 puntos porcentuales en junio (resultado neto, clase de participaciones I). El principal contribuyente al rendimiento relativo fue la sobreponderación en Colombia y nuestra preferencia por la Sociedad estatal de petróleo y gas Ecopetrol. La mayor ponderación en bonos soberanos argentinos y la selección de bonos corporativos en México también contribuyeron positivamente. El fondo se benefició de no tener ninguna exposición a Venezuela, donde los precios de los bonos bajaron debido a una combinación de desarrollos negativos: La caída de los precios del petróleo afectando los ingresos por exportaciones, el retraso en la publicación de la

composición de la deuda del Gobierno y los terremotos. La sobreponderación en la República del Congo contribuyó negativamente; los diferenciales de los bonos se ampliaron, teniendo en cuenta los precios inferiores del petróleo, dada la alta sensibilidad de las exportaciones del país. Por razones similares, los precios de los bonos de Camerún y Gabón experimentaron presión. Dada la reducida posición de infraponderación y la selección de bonos defensivos, la cartera no pudo captar plenamente el rendimiento de los bonos ucranianos.

Perspectivas de mercado

Estados Unidos e Irán han llegado a un acuerdo preliminar, con un acuerdo de paz definitivo aún pendiente, y las condiciones bajo las cuales las materias primas y otras mercancías transitarán por el Estrecho de Ormuz todavía no se han determinado. Sin embargo, los flujos comerciales se han ido recuperando a buen ritmo, hasta triplicarse aproximadamente durante las tres primeras semanas de junio. Por lo tanto, creemos que son posibles nuevas perturbaciones en el comercio, lo que resultaría en un riesgo al alza para los precios del petróleo y la inflación. Pero salvo un improbable regreso a una guerra en toda regla, la reacción del mercado ante este tipo de acontecimientos de riesgo probablemente sería más contenida que la ya calmada reacción de los últimos meses.

Hasta ahora, la inflación ha sido mucho más contenida que en 2022, a pesar de la similitud del shock del petróleo. Una política fiscal menos expansiva, una política monetaria más restrictiva, tasas de ahorro globales inferiores y mercados laborales menos ajustados pueden haber contribuido a una ralentización de la transmisión. Además, los precios del petróleo han caído aproximadamente un 40 por ciento en los últimos dos meses, y los datos de inflación menores a lo esperado provenientes de Europa del Este y otros países emergentes indican que este ciclo inflacionario probablemente será mucho más breve que el de 2022. Esto sería positivo para la renta fija, especialmente a través de tasas en moneda local.

La propensión al riesgo sigue siendo elevada, y creemos que probablemente seguirá siéndolo durante el verano. Los diferenciales de bonos soberanos y corporativos de los mercados emergentes denominados en divisas fuertes han vuelto a los niveles de principios de febrero, anteriores a la guerra. Por lo tanto, el potencial alcista derivado de los diferenciales ahora probablemente sea más limitado en términos globales, pero, en nuestra opinión, todavía existen numerosas oportunidades de valor relativo. Los fundamentos parecen sólidos y no se han deteriorado de forma significativa a raíz de la crisis provocada por la guerra. De hecho, la tendencia al alza en las calificaciones crediticias de los países de mercados emergentes se ha mantenido durante el segundo trimestre de 2026. Aunque se han producido un par de rebajas de calificación debido a preocupaciones fiscales (México y Colombia), las mejoras las han superado con creces: Argentina recibió dos mejoras de calificación hasta «B-»; Sudáfrica y Uzbekistán obtuvieron su tercera calificación equivalente a «BB»; las Maldivas evitaron el incumplimiento y su calificación fue mejorada hasta «CCC-»; Nigeria y Ghana fueron mejoradas a «B» por S&P y Fitch, respectivamente; y las Bahamas obtuvieron su tercera calificación equivalente a «BB-». Por tanto, creemos que los diferenciales ajustados han llegado para quedarse durante más tiempo.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – Emerging Markets Debt
ISIN	LU0926439729
Clase de acciones	I USD
Índice de referencia	J.P. Morgan EMBI Global Diversified Index
Fecha de emisión	15.5.2013

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	0.9%	0.7%	2025	14.9%	14.3%
YTD	4.6%	3.3%	2024	13.8%	6.5%
1 año	12.8%	11.8%	2023	14.3%	11.1%
3 años p.a.	14.3%	10.3%	2022	-19.9%	-17.8%
5 años p.a.	4.3%	2.6%	2021	1.0%	-1.8%
10 años p.a.	5.1%	3.7%	2020	1.4%	5.3%
ITD p.a.	4.7%	3.8%	2019	14.8%	15.0%
			2018	-6.5%	-4.3%
			2017	17.0%	10.3%
			2016	12.7%	10.2%

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

Los datos de rendimiento no tienen en cuenta las comisiones ni costes que se cobran cuando se emiten o se reembolsan las participaciones del fondo, si procede. La rentabilidad del fondo puede fluctuar, por ejemplo, debido a variaciones de los tipos de cambio. El valor del capital invertido en el fondo puede aumentar o disminuir y no hay garantía de que la totalidad del capital invertido pueda ser recuperado.

Riesgos de inversión

- Los bonos convertibles contingentes (bonos CoCo) pueden comportar riesgos sustanciales, como la cancelación del pago de cupones, el riesgo de inversión de la estructura del capital y el riesgo de ampliación del vencimiento.
- Invertir en mercados emergentes implica mayores riesgos de liquidez y operativos, pues dichos mercados tienden a no estar plenamente desarrollados y están más expuestos a riesgos políticos, legales, fiscales y control de divisas.
- Los valores en dificultades presentan un alto riesgo de crédito y de liquidez, así como un riesgo potencial de reestructuración y litigio. En el peor de los casos, pueden suponer una pérdida total.
- Los valores con una calidad crediticia inferior implican un riesgo mayor de que un emisor incumpla sus obligaciones. El valor de esta inversión puede descender en caso de que se reduzca la calificación crediticia de un emisor.
- Utilizar derivados crea un apalancamiento significativo y supone riesgos de valoración y operativos. El apalancamiento amplifica las ganancias, pero también las pérdidas. Los derivados extrabursátiles implican riesgos de contraparte.
- Con frecuencia, los valores respaldados por hipotecas o activos, así como las deudas subyacentes, carecen de transparencia. Además, el compartimento puede estar expuesto a un mayor riesgo de crédito o pago anticipado.
- Las inversiones del subfondo pueden estar sujetas a riesgos relacionados con la sostenibilidad. Los riesgos de sostenibilidad a los que puede estar sujeto el subfondo probablemente tendrán un impacto irrelevante sobre el valor de las inversiones del subfondo a medio y largo plazo, dada la naturaleza atenuante del enfoque ESG del subfondo. El rendimiento del subfondo puede verse afectado de manera positiva o negativa por su estrategia de sostenibilidad. La capacidad de cumplir objetivos sociales o medioambientales puede verse afectada por datos incompletos o inexactos obtenidos de proveedores externos. En vontobel.com/sfdr encontrará información sobre cómo se cumplen los objetivos medioambientales y sociales y cómo se gestionan los riesgos de sostenibilidad en este subfondo.

Información legal importante

Este documento promocional ha sido producido por una o más empresas del Grupo Vontobel (colectivamente «Vontobel») para los clientes institucionales en los países siguientes: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE. El presente documento se ofrece exclusivamente a título informativo y no constituye ninguna invitación, oferta o recomendación para comprar o vender participaciones del fondo/acciones del fondo ni ningún otro instrumento financiero, ni para realizar transacciones o actos jurídicos de ningún tipo. Se deberían adquirir participaciones del fondo únicamente sobre la base del folleto de venta actual del fondo (el «folleto de venta»), el documento de datos fundamentales («KID»), su escritura de constitución y el informe anual y semestral más reciente del fondo, y después de haber consultado a un asesor financiero, jurídico, contable y fiscal independiente. Este documento se dirige únicamente a clientes institucionales, como homólogos adecuados, o clientes profesionales según se definen en la

Directiva de los Mercados de Instrumentos Financieros 2014/65/CE («MiFID») o regulaciones similares en otras jurisdicciones, o a inversores cualificados según se definen en la Ley suiza de inversiones colectivas («CISA»). Ni el fondo, ni la sociedad gestora, ni el gestor de inversiones ofrecen garantías, expresas o implícitas, en relación con la imparcialidad, la corrección, la exactitud o la integridad de una evaluación de un estudio ESG ni con la adecuada ejecución de la estrategia ESG. Dado que los inversores pueden tener diferentes puntos de vista sobre lo que constituye una inversión sostenible, el fondo puede invertir en emisores que no reflejan las creencias y valores de cada inversor en concreto. La inversión y los criterios ESG empleados pueden ser de naturaleza subjetiva. Las consideraciones evaluadas como parte de los procesos ESG pueden variar según los tipos de inversiones y emisores, y es posible que no todos los factores se identifiquen o tengan en cuenta en todas las inversiones. La información utilizada para evaluar los componentes ESG puede variar entre proveedores y

emisores, ya que los criterios ESG no son una característica definida de manera uniforme. La inversión en ESG puede llevar a renunciar a oportunidades de mercado que están disponibles para las estrategias que no utilizan tales criterios. No hay garantía de que los criterios y las técnicas empleados vayan a tener éxito. Nota: A menos que se indique lo contrario en la documentación del Fondo o se incluya en el objetivo de inversión del Fondo, la información aquí contenida no implica que el Fondo tenga un objetivo de inversión alineado con ASG, sino que describe cómo se tienen en cuenta los criterios y factores ASG como parte del proceso de inversión general.

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

Los datos de rendimiento no tienen en cuenta las comisiones ni costes que se cobran cuando se emiten o se reembolsan las participaciones del fondo, si procede. La rentabilidad del fondo puede fluctuar, por ejemplo, debido a variaciones de los tipos de cambio. El valor del capital invertido en el fondo puede aumentar o disminuir y no hay garantía de que la totalidad del capital invertido pueda ser recuperado.

Estos documentos descritos arriba se pueden obtener gratuitamente de los agentes autorizados para la venta y en la sede del Fondo, sita en: 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxemburgo**, en Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Viena, en su carácter de agente de servicios en **Austria**, en Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich, en su carácter de representante en **Suiza**, en Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich, en su carácter de agente de pagos en Suiza, en PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, [form.pwc.lu/facilities-agent/](mailto:gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/) como agente para oficinas europeas para **Alemania**, LLB Fund Service AG, Aulestrasse 80, 9490 Vaduz, en su carácter de agente de información en **Liechtenstein**.

Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como los documentos de datos fundamentales («KIID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web vontobel.com/am. Un resumen de los derechos de los inversores está disponible (incluida la información sobre los mecanismos de recurso colectivo en caso de litigio con arreglo a la Directiva 2020/1828/CE) en inglés a través del siguiente enlace: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel podrá decidir poner fin a las disposiciones adoptadas para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE.

Dinamarca: El KID está disponible en danés. **Finlandia:** El KID está disponible en finlandés. El KID está disponible en francés. El fondo está autorizado para la comercialización en **Francia**. Para más información sobre el fondo se refiere al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC). **Irlanda:** Toda persona que esté en posesión de este documento y de cualesquiera materiales relacionados será responsable de informarse acerca de todas las leyes y reglamentos aplicables en los países correspondientes a su nacionalidad, residencia, residencia habitual o domicilio, así como de respetarlos. Si tiene alguna duda sobre el contenido de este documento, consulte a su propio asesor legal, financiero y/o fiscal. Este fondo solo se ofrecerá a inversores profesionales de Irlanda y no se distribuirá a inversores privados. Ni el fondo ni la inversión han sido autorizados por el Banco Central de Irlanda. Si un posible inversor no está interesado en hacer una inversión, deberá devolver sin demora el presente documento. Este documento no constituye una invitación al público de Irlanda a suscribir las participaciones del fondo ni se deberá interpretar como tal. Ninguna de las personas que reciban una copia de este documento deberán entenderlo como una invitación a suscribir las participaciones del fondo ni como una solicitud dirigida cualquier otra persona que no sea el destinatario. La oferta de suscripción de participaciones del fondo no se deberá realizar en Irlanda si no es de conformidad con las estipulaciones de la Directiva 2014/65/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros («MiFID») y con cualquier código, guía o requisito impuesto por el Banco Central de Irlanda a este respecto. **Italia:** Para más información sobre el fondo se refiere al Modulo di Sottoscrizione. Para más información: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Milano, telefono: 0263673444, e-mail: clientrelation.it@vontobel.com. **Holanda:** El

fondo y los correspondientes subfondos están inscritos en el Registro del organismo supervisor holandés AFM, según lo dispuesto en el Artículo 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos («Wet op het financiële toezicht»). **Noruega:** El KID está disponible en noruego. Tenga en cuenta que ciertos subfondos están disponibles exclusivamente para inversores cualificados en Andorra o **Portugal**. Los fondos autorizados para su comercialización en **España** están inscritos en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. Los subfondos están inscritos para su comercialización en España en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. The KID está disponible en español de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Suecia:** El KID está disponible en sueco. Los fondos autorizados para su comercialización en el **Reino Unido** e inscritos en el "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPR») pueden consultarse en el registro de la FCA bajo el número de referencia 466625. El fondo está autorizado como una estructura UCITS (o es un subfondo de un UCITS) en un país del Espacio Económico Europeo («EEE»), y se espera que siga autorizado como UCITS mientras permanezca en el TMPR. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, con domicilio social en 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY, ha aprobado esta información. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, está admitida por la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») y, en parte, está regulada por la Financial Conduct Authority («FCA»). Puede solicitar información sobre el alcance de la regulación de la FCA en las oficinas de Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como el documento informativo clave para el inversor («KIID»), que puede obtener en inglés de Vontobel Asset Management SA, sucursal de Londres, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY o descargarse de nuestra página web vontobel.com/am.

El presente documento no es el resultado de un análisis independiente y, por tanto, no son aplicables las «Directrices sobre la independencia de la investigación financiera» de la Asociación de Banqueros Suizos. Vontobel o su Consejo de Administración, la dirección ejecutiva y los empleados pueden tener o haber tenido intereses o posiciones, o bien haber negociado o actuado como un creador de mercado en relación con los valores de que se trate. Asimismo, dichas entidades o personas pueden haber ejecutado transacciones para clientes relacionadas con estos instrumentos o facilitar o haber facilitado servicios de finanzas corporativas o de otro tipo a las empresas pertinentes. Cualquier índice mencionado en este documento es propiedad intelectual (incluidas las marcas registradas) del licenciente pertinente. Cualquier producto basado en un índice no está en modo alguno patrocinado, respaldado, vendido o promovido por el licenciente correspondiente y no tendrá ninguna responsabilidad al respecto. Consulte am.vontobel.com/terms-of-licenses para más detalles.

Aunque Vontobel considera que la información facilitada en este documento se basa en fuentes fiables, no puede asumir responsabilidad ninguna por la calidad, corrección, oportunidad o exhaustividad de la información contenida en este documento. Excepto en los casos permitidos por las leyes de derechos de autor vigentes, nada de esta información puede ser reproducido, adaptado, cargado a un tercero, enlazado, enmarcado, representado en público, distribuido o transmitido en ninguna forma ni por medio de ningún proceso sin el consentimiento específico por escrito de Vontobel. En la medida máxima permitida por la ley, Vontobel no será responsable de ninguna pérdida o daño que usted pudiera sufrir por utilizar o acceder a esta información, o porque Vontobel no hubiere suministrado esta información. Nuestra responsabilidad por negligencia, violación de contrato o contravención de cualquier ley que pudiera resultar de no haber suministrado esta información o alguna parte de ella, o de cualquier problema relacionado con esta información, que no pueda ser excluida conforme con la ley, se limita, a nuestra discreción y en la medida máxima permitida por la ley, a suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella, o a pagar por suministrarle a usted de nuevo esta

información o alguna parte de ella. Ni este documento ni ninguna copia del mismo podrán ser distribuidos en ninguna jurisdicción donde su distribución pueda estar restringida por la ley. Las personas que reciban este documento deberían informarse al

respecto y respetar cualquier restricción vigente. En particular, este documento no se distribuirá ni entregará a personas estadounidenses y no se distribuirá en Estados Unidos.

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