

Informe mensual / 30.1.2026

## Vontobel Fund – Euro Corporate Bond

Documento de marketing para inversores institucionales en: AT, CH, DE, 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

Tras un comienzo de año intenso, le damos la bienvenida a febrero. Ya habíamos anticipado más sorpresas, y hasta ahora nuestras previsiones se están cumpliendo. Afortunadamente, la mayoría de los acontecimientos han sido de carácter geopolítico y, aunque puedan resultar inquietantes, no se espera que a largo plazo incidan negativamente en las valoraciones, como en episodios pasados. Los mercados de mayor riesgo mostraron gran capacidad para asimilar esas sorpresas, gracias a la solidez del contexto macroeconómico y a unos beneficios empresariales robustos. El último informe de perspectivas, publicado este mes, pone de relieve nuestra previsión de que estas tendencias favorables probablemente se mantengan durante 2026. Todo apunta a que los tipos seguirán bajando, hay abundante liquidez y parece estar forjándose una dinámica de crecimiento positiva. Los reembolsos fiscales en virtud de la ley estadounidense One Big Beautiful Bill previstos para el segundo trimestre del año, la expansión fiscal de Alemania, la inversión en IA y el aumento de la productividad deberían contribuir a afianzar estos sólidos cimientos en 2026.

Además, a pesar de la intranquilidad que pueden generar los acontecimientos geopolíticos y la volatilidad, sobre todo en lo que respecta al discurso en torno a Groenlandia, puede que terminemos aplaudiendo los aparentes errores de la administración estadounidense, ya que podrían renovar el impulso hacia un muy necesario cambio estructural y una mayor integración europea. Hemos sabido que el expresidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, participará, junto a otros líderes de la UE, en una sesión de reflexión informal que tendrá lugar el 12 de febrero, y que António Costa, presidente del Consejo Europeo, tratará de acelerar y agilizar la implementación del informe de competitividad. Este programa abarca la descarbonización y una menor dependencia energética a fin de ayudar a abaratar el coste de la energía para los distintos sectores de la economía; la reducción y racionalización de las cargas regulatorias y los procesos de toma de decisiones; la simplificación y unificación de las telecomunicaciones y las infraestructuras de suministros públicos para permitir un mayor gasto de capital; importantes inversiones en tecnologías digitales para mejorar la competi-

tividad, y una reforma financiera que comprende la culminación de la Unión del Mercado de Capitales, hecho que inclinaría la balanza a favor de la deuda conjunta de la UE. Estas medidas podrían elevar el potencial de crecimiento de la Unión Europea, aumentar su competitividad y afianzar aún más un entorno positivo para los activos europeos.

En Estados Unidos, el Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC) celebró su primera reunión del año, que terminó siendo relativamente tranquila, ya que se decidió mantener los tipos de interés intactos. Su presidente, Jerome Powell, se abstuvo de ofrecer cualquier orientación de cara a la próxima reunión y evitó hacer declaraciones políticas de cualquier tipo, tampoco en relación con los comentarios sobre su persona y la gobernadora Lisa Cook o sobre la independencia de la Reserva Federal (Fed). Su mensaje sobre la economía fue que el crecimiento estadounidense fue positivo el año pasado y que 2026 había comenzado sobre bases sólidas, apoyándose en un sector de consumo que sigue resistiendo.

También señaló que, en general, no había habido mucha variación en la tasa de desempleo y que se percibían señales de estabilización. No obstante, el mensaje era básicamente que el Comité seguía teniendo dudas sobre la evolución del mercado laboral. La idea preponderante apuntaba a una posible desaceleración, mientras que la inflación se describió como «elevada». No obstante, Powell señaló que el objetivo de los tipos de interés oficiales se sitúa en el extremo superior del rango en el que estaría el tipo de interés neutral y que se espera que ayude a reducir la inflación. También reiteró su opinión de que la inflación provocada por los aranceles sería transitoria. Por tanto, permanece intacta la previsión principal de un rango objetivo de apenas el 3 por ciento para este año, lo que supone dos rebajas de tipos más, aunque un mayor deterioro del mercado laboral sería motivo para decretar recortes de más calado, en sintonía con la opinión del gobernador de la Fed Chris Walker.

En otros ámbitos relacionados con la Fed, el Tribunal Supremo de Estados Unidos comenzó a escuchar los argumentos sobre el intento de destituir a Lisa Cook, después de que no se demostraran las acusaciones de fraude hipotecario. Los jueces se mostraron reacios a decidir sobre las importantes cuestiones constitucionales que planteaba el caso y parecían sorprendidos por la «forma precipitada» con que se

había tratado el asunto. El Tribunal también manifestó su preocupación por las posibles consecuencias de otorgar demasiada libertad a los presidentes para destituir a los gobernadores. El caso todavía está abierto y las conclusiones iniciales se consideran alentadoras para preservar la independencia de la Fed, también en vista de la investigación penal más reciente del Departamento de Justicia que afecta al banco central.

En el momento de redactar este informe sabemos que la elección del nuevo presidente de la Fed es inminente y que está prevista para el 30 de enero. Las noticias señalan que la Casa Blanca se prepara para nombrar a Kevin Warsh, tras haberse reunido con el presidente estadounidense, Donald Trump, el día anterior. Aunque en los últimos tiempos Warsh se haya mostrado favorable a unos tipos de interés más bajos, creemos que no hay por qué considerar a este antiguo miembro de la Junta de Gobernadores, y ahora claro favorito para ocupar la presidencia, como estructuralmente moderado. De hecho, durante la Crisis Financiera Mundial, a menudo adoptó posturas más restrictivas que el resto de gobernadores y en septiembre de 2024 se opuso al recorte de tipos de 50 puntos básicos (pb) por parte de la Fed. Según el análisis económico de Deutsche Bank, aunque Warsh pueda abogar por unos tipos más bajos junto con una reducción del balance, esa combinación de políticas probablemente requeriría cambios regulatorios que se antojan improbables a corto plazo, ya que en ese caso tendrían que reducirse las exigencias en materia de reservas del banco. De forma más general, creemos que la persona que ocupe próximamente la presidencia de la Fed, incluido Warsh, tendrá que transmitir credibilidad en cuanto a la independencia y la lucha contra la inflación. Por tanto, es improbable que a corto plazo haya un cambio brusco en la política monetaria. Esto es así sobre todo porque el presidente solo tiene uno de los 12 votos y porque en los últimos tiempos se han ampliado las discrepancias entre los miembros del FOMC. Por tanto, prevemos que su designación resulte favorable para los mercados, ya que en general se le considera un candidato creíble. Cabe señalar que Mark Carney, exgobernador del Banco de Inglaterra, ha respaldado la nominación de Warsh.

Volviendo a Europa, la actividad en el frente de la política monetaria ha sido relativamente reducida, ya que la próxima reunión del BCE está prevista para el 5 de febrero. Los últimos datos del cuarto trimestre señalan que la zona euro siguió creciendo a un ritmo estable, con una tasa del 0,3 por ciento, ligeramente por encima del 0,2 por ciento previsto. El incremento de las ventas de vehículos apunta a que el consumidor europeo está recobrando la confianza. En lo que se refiere a la industria, los datos de pedidos a fábrica de Alemania señalan que el repunte se debe a la demanda interna, algo que resulta bastante alentador. Creemos que la industria europea comenzará a recuperarse durante el año, a medida que cobren impulso las iniciativas fiscales de Alemania.

Por otra parte, la inflación se ha mantenido ampliamente estable en Europa: la tasa general se situó en diciembre en el 1,9 por ciento interanual, justo por debajo del objetivo del 2 por ciento fijado por el BCE, nivel que lleva rozando desde hace un tiempo. El Consejo de Gobierno del BCE está supervisando de cerca el descenso sostenido del dólar, ya que la fortaleza del euro es, junto con sus efectos en la inflación, uno de los factores que determinan las decisiones en materia

de política monetaria. El BCE podría plantearse otro recorte de tipos en caso de que una mayor apreciación del euro comience a influir en sus previsiones de inflación. Por tanto, se observará con atención el dato de inflación de enero, que deberá publicarse el día antes de la próxima reunión del BCE. Los mercados de crédito europeos sortearon con éxito el enérgico discurso de la administración estadounidense en enero y aguantaron bastante bien. El principal índice de bonos con grado de inversión (IG) (el Bank of America ER00) cerró el mes con un diferencial de 72 pb, frente a los 78 pb de principios de año. Hemos observado un estrechamiento constante de los diferenciales en el mercado secundario. El fuerte volumen de nuevas emisiones, que solo en enero alcanzaron los 110 000 millones EUR —una de las cifras más elevadas para un mes de enero desde que se tienen registros— fue recibido con una demanda sólida y sostenida. El buen comportamiento de las estructuras de deuda preferente fue prácticamente generalizado. Los mejores sectores fueron automoción (-12 pb), deuda bancaria preferente, finanzas, inmobiliario y transporte con -7 pb, y el resto no se quedó muy atrás. En el caso de los instrumentos subordinados, cuyas emisiones netas se prevén escasas este año, la deuda financiera se estrechó 8 pb, hasta los 24 pb, y los híbridos corporativos lo hicieron -9 pb de media. Los bonos del sector industrial europeo con calificación BB solo se estrecharon -4 pb y las rentabilidades de referencia de la deuda pública se mantuvieron planas o aumentaron ligeramente.

Finalizamos esta revisión de los mercados reiterando una observación anterior sobre la inteligencia artificial (IA) y la posibilidad de que se produzcan sorpresas en ese terreno durante 2026. Las empresas europeas están adoptando la IA en mayor medida que las estadounidenses con el propósito de mejorar la productividad: casi un 70 por ciento de las primeras frente al 40-43 por ciento de las segundas, según una publicación de final de año de Morgan Stanley Equity Research. Esto podría derivar en una mayor desinflación de los servicios sin debilitar el empleo de forma inmediata. De hecho, Europa se enfrenta a un panorama demográfico complicado y esa evolución también podría hacer que el BCE se replantee su posición. Mantenemos desde hace tiempo que la revolución digital probablemente generará presiones desinflacionarias, siempre que las cadenas de suministro continúen funcionando sin alteraciones, y seguimos apoyando esa visión ante los recientes avances de la IA.

#### Revisión de la cartera

En enero incorporamos a la cartera dos obligaciones preferentes de empresas de suministros de Europa Central y del Este que cuentan con buenos sistemas de redes (una en el mercado secundario y otra en el primario) con unos diferenciales atractivos, ya que estas compañías están respaldadas por la fuerte demanda eléctrica. En cuanto a los híbridos, salimos de una empresa de telecomunicaciones europea que se negociaba en un rango estrecho y compramos un bono híbrido del sector inmobiliario nórdico, colocado con una demanda seis veces superior a la oferta; se ha negociado bien en el mercado secundario y sigue ofreciendo un carry atractivo. También aumentamos la exposición a un promotor logístico paneuropeo mediante una obligación preferente de nueva emisión con vencimiento intermedio. Aunque la empresa ya había emitido bonos anteriormente, el año pasado fue la primera vez que participamos en una de sus nuevas

emisiones, que acabó ofreciendo una de las mejores rentabilidades del sector inmobiliario. Este valor sigue sin tener un amplio seguimiento en el mercado europeo y continúa negociándose con una pequeña prima por ese desconocimiento, lo que, a nuestro juicio, deja margen para un mayor estrechamiento de los diferenciales.

#### **Análisis de resultados**

En enero, el rendimiento del Vontobel Fund – Euro Corporate Bond (participación de clase I) fue levemente inferior al de su índice de referencia. La rentabilidad estuvo determinada por una combinación de factores: la selección de valores fue positiva, la asignación tuvo un efecto generalmente plano y la contribución de la curva fue negativa.

En términos de selección, el sector bancario lideró las ganancias, sobre todo las obligaciones subordinadas de beta alta (AT1/T2), y contó con el apoyo adicional de los sectores de telecomunicaciones (híbridos), seguros (RT1/T2) y automoción, donde los valores con calificación BB tuvieron un mejor comportamiento relativo. Los sectores de suministros públicos e inmobiliario también realizaron una aportación moderada. Dentro de la selección hubo muy pocos valores que lastraran la rentabilidad.

En lo que respecta a la asignación, los pequeños beneficios de nuestras posiciones en transporte y seguros se vieron anulados por las infraponderaciones en suministros, bienes de consumo y atención sanitaria, lo que dejó planos los efectos de la asignación en general durante el mes.

El efecto de la curva fue negativo debido a un contexto de tipos desfavorable que no benefició a nuestro posicionamiento en enero.

#### **Perspectivas de mercado**

Tal y como se refleja en los pronósticos del BCE publicados el pasado diciembre, es probable que mejore el potencial de crecimiento en 2026 de la mano de los reembolsos fiscales de la OBBB en Estados Unidos previstos para la próxima primavera, la expansión fiscal alemana y un aumento del gasto en defensa en toda la zona euro. Aunque el escenario económico sigue siendo clave para el mercado de crédito, cabe señalar también otros aspectos del contexto favorable actual, como la abundancia sostenida de efectivo o de activos similares al efectivo, el descenso de los costes de endeudamiento y el aumento de la productividad. Estos factores podrían propiciar que las empresas sigan mejorando sus previsiones de beneficios, a lo que se sumaría la ausencia de nuevos apalancamientos importantes. Por tanto, no prevemos que haya cambios sustanciales en este entorno favorable al

menos durante los primeros meses del año, lo que permitiría que los diferenciales continuaran convergiendo ligeramente a la baja, más allá de los 70-73 pb registrados por última vez en 2018.

En nuestra opinión, el estrechamiento de los diferenciales no significa que no puedan seguir mejorando. El tipo de interés terminal del BCE debería permanecer lo bastante alto como para garantizar que las rentabilidades generales del crédito sigan siendo atractivas durante un tiempo. Asimismo, los inversores minoristas probablemente continúen buscando alternativas a los instrumentos del mercado monetario. En última instancia, esta dinámica probablemente mantenga los diferenciales en niveles estrechos durante más tiempo —o incluso propicie una mayor compresión de los mismos— con el respaldo de una sólida demanda impulsada por las rentabilidades.

Desde la perspectiva de la oferta, los analistas prevén que el volumen bruto de emisión de bonos con grado de inversión en euros de empresas no financieras se incremente en torno a un 5 por ciento, hasta los 380 000 millones EUR. No obstante, también se espera que los reembolsos totales aumenten hasta los 280 000 millones EUR en 2026 (frente a los 250 000 millones EUR de 2025), lo que supone una oferta neta de alrededor de 100 000 millones EUR que no varía con respecto a 2025. Estos niveles no parecen extremos si se comparan con los de los últimos años. En lo que respecta a los títulos subordinados, las condiciones deberían seguir siendo favorables. Las previsiones de volúmenes de emisión neta se sitúan en alrededor de 12 000 millones EUR en el caso de los AT1, 10 000 millones EUR en el de los híbridos corporativos, 8000 millones EUR en el caso de los bonos de aseguradoras y en un nivel negativo en el de la deuda de nivel dos (-10 000 millones EUR).

Por tanto, en el comienzo del año seguimos cómodos en las escalas bajas de prelación, donde continuamos percibiendo buenas oportunidades de carry y mantenemos las exposiciones sobreponderadas actuales a estructuras subordinadas, como híbridos y AT1. En lo que se refiere a nuestro fondo de forma más general, seguimos prefiriendo el tramo intermedio de la curva (6-10 años) y valores industriales no cíclicos. No obstante, también hemos comenzado a explorar focos de oportunidades en crédito del sector de suministros (por ejemplo, empresas que cuenten con sistemas sólidos de almacenamiento energético y de redes) que ofrezcan un incremento interesante de los diferenciales.

#### **Características del fondo**

<b>Nombre del fondo</b>	Vontobel Fund – Euro Corporate Bond
<b>ISIN</b>	LU0278087860
<b>Clase de acciones</b>	I EUR
<b>Índice de referencia</b>	ICE BofAML A-BBB Euro Corporate Index
<b>Fecha de emisión</b>	13.7.2007

**Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)**

Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	0.8%	0.8%
YTD	0.8%	0.8%
1 año	3.5%	3.4%
3 años p.a.	4.9%	4.9%
5 años p.a.	0.1%	0.1%
10 años p.a.	1.8%	1.5%
ITD p.a.	3.2%	2.9%

Periodo	Fondo	Índice de ref.
2025	3.2%	3.1%
2024	5.2%	4.8%
2023	8.5%	8.2%
2022	-15.2%	-14.0%
2021	-0.6%	-0.9%
2020	3.9%	2.8%
2019	8.8%	6.6%
2018	-2.9%	-1.3%
2017	4.1%	2.6%
2016	4.4%	4.8%

**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**

- 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.
- 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.
- 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 por lo general crea apalancamiento y supone riesgos de valoración y operativos. El apalancamiento amplifica las ganancias, pero también las pérdidas. Los derivados extrabursátiles implican riesgos de contraparte.
- 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](http://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, 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 Instru-

mentos 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.

**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 Zúrich, en su carácter de representante en **Suiza**, en Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, 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](mailto: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, Äulestrasse 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](http://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](http://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.

**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 (DICI). **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](mailto: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 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, 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 solicitarse 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, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF o descargarse de nuestra página web [vontobel.com/am](http://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 licenciante pertinente. Cualquier producto basado en un índice no está en modo alguno patrocinado, respaldado, vendido o promovido por el licenciante correspondiente y no tendrá ninguna responsabilidad al respecto. Consulte [am.vontobel.com/terms-of-licenses](http://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 alguna 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

podiera 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](mailto:info@vontobel.com) | [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)