

Vontobel Fund – Commodity

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

Resumen

- El precio del crudo se disparó tras el colapso del alto el fuego entre EE. UU. e Irán.
- El gas europeo se disparó debido a las interrupciones en el suministro de GNL que redujeron la oferta.
- Cereales y productos agrícolas blandos repuntaron debido a los riesgos geopolíticos y a las condiciones meteorológicas adversas además de una demanda sólida.

Evolución del mercado

Los mercados se enfrentaron en julio a una nueva oleada de inestabilidad geopolítica, ya que el colapso del alto el fuego entre EE. UU. e Irán y el cierre del estrecho de Ormuz reavivaron los temores inflacionistas, lo que llevó el precio del crudo WTI a un 22,2 por ciento más alto. El repunte impulsó el índice Bloomberg de materias primas a avanzar un 7,2 %, mientras que los metales industriales y los mercados agrícolas también registraron ganancias, a medida que los inversores reevaluaban los riesgos de suministro global. El contexto reflacionista resultante provocó un aumento de los rendimientos de los bonos y llevó tanto a la Reserva Federal de EE. UU. (Fed) como al Banco Central Europeo (BCE) a mantener sus tipos sin cambios. En la Fed, sin embargo, una votación bastante «halcón» —9 a 3 votos— puso de manifiesto las crecientes divisiones sobre la orientación futura de la política monetaria. En el mercado de valores, la tendencia impulsada por la IA perdió algo de impulso, ya que una ola de ventas en valores de semiconductores y de las grandes empresas tecnológicas llevó al Nasdaq 100 a una fase de corrección. Los valores europeos se mostraron relativamente resistentes, mientras que los mercados emergentes registraron un rendimiento inferior en medio de la liquidación de posiciones en valores tecnológicos asiáticos. El mes concluyó con un repunte del yen japonés tras la intervención coordinada de las autoridades de EE. UU. y Japón.

El crudo experimentó un cambio de tendencia espectacular, con el Brent disparándose un 17,6 por ciento hasta USD 90,12 por barril y el WTI subiendo un 22,2 por ciento hasta USD 84,67 por barril, el mejor rendimiento mensual para ambos índices de referencia desde que comenzó el conflicto. El repunte fue impulsado por el colapso total del alto el fuego de junio. El presidente de EE. UU., Donald Trump, declaró el 10 de julio que el acuerdo provisional había «llegado a su fin», mientras que el Departamento del Tesoro revocó la exención de las sanciones sobre el petróleo iraní. El 14/07/2024, Estados Unidos volvió a imponer un bloqueo naval sobre los puertos iraníes y lanzó 13 noches consecutivas de ataques aéreos contra la infraestructura marítima y militar de Irán. A medida que se reanudaron las hostilidades, el tráfico marítimo por el estrecho de Ormuz se redujo drásticamente. Un nuevo factor, que no se dio en la primera fase del conflicto, fue la apertura de otro frente por parte de los hutíes, quienes atacaron dos petroleros saudíes en el Mar Rojo. Estos ataques agravaron la interrupción del suministro y avivaron los temores de que el conflicto pudiera prolongarse y extenderse aún más. Los productos refinados obtuvieron mejores resultados que el crudo, con el

gasóleo disparándose un 39,4 por ciento y el gasóleo de calefacción subiendo un 30 por ciento, mientras que la actividad de las refinerías cayó a su nivel estacional más bajo desde la pandemia de la COVID-19. Las condiciones de suministro se endurecieron aún más a medida que Ucrania intensificaba sus ataques contra las refinerías y los petroleros rusos, lo que provocó recortes en la producción. La terminal petrolera del Consorcio del Oleoducto del Caspio tuvo que detener las cargas y consideró la suspensión total de las operaciones a medida que los ataques se intensificaban a lo largo del mes de julio.

Los precios del gas natural divergieron entre los mercados de Estados Unidos y Europa en julio tras el colapso del alto el fuego entre Estados Unidos e Irán. El precio del gas natural estadounidense (Henry Hub) cayó un 14 por ciento, ya que la robusta producción nacional y el aumento del ritmo de inyección en los almacenes contrarrestaron el impacto de unas temperaturas más cálidas de lo habitual. En contraste, los precios del TTF europeo se dispararon un 36 por ciento, ya que el renovado bloqueo del estrecho de Ormuz redujo drásticamente los flujos de GNL hacia Europa, que cayeron entre un 22 por ciento y un 33 por ciento por debajo del promedio de los últimos 30 días. Además, QatarEnergy ha ampliado la cláusula de fuerza mayor sobre los suministros de GNL a clientes europeos hasta finales de septiembre. El almacenamiento de gas europeo terminó julio con solo un 57 por ciento de su capacidad, frente a una media estacional de los últimos cinco años de aproximadamente 72 por ciento, lo que deja al continente críticamente expuesto de cara a la temporada de recarga invernal.

Los metales preciosos oscilaron dentro de un rango estrecho en julio, con el oro prácticamente sin cambios (+0,2%), mientras que la plata tuvo un desempeño inferior (-3,6%) y los metales del grupo del platino presentaron ganancias (platino +5,9%, paladio +5,8%). El oro se mantuvo firme a pesar del aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. y de los elevados temores de inflación derivados de las renovadas tensiones entre EE. UU. e Irán. La reunión del FOMC de julio supuso un importante catalizador, ya que la comunicación de la Fed incrementó la inseguridad de los inversores sobre el futuro marco de política monetaria y su compromiso para contener la inflación. Esto respaldó las compras en las caídas en torno a los 4.000 dólares estadounidenses por onza, un nivel que cada vez parece más un importante suelo de precios a corto plazo. Al mismo tiempo, las continuadas compras de los bancos centrales y la resiliente demanda física desde China ayudaron a compensar la

debilitada demanda de inversión en los mercados occidentales. Los activos gestionados en los ETF de oro con respaldo físico se estabilizaron en julio y siguen siendo el principal indicador de alta frecuencia para la demanda de oro en lingotes. De cara al futuro, se espera que la reunión del FOMC de septiembre sea el próximo catalizador clave para los metales preciosos, ya que los mercados reevalúan la trayectoria de la política de la Fed y sus implicaciones para los yield reales y la posición de los inversores. Los metales industriales repuntaron en julio, con una subida del 3,3 por ciento y recuperando parte de la caída registrada en junio. La mejora fue generalizada, aunque estuvo impulsada por dos dinámicas distintas. Al principio, el cobre y el aluminio avanzaron mientras los operadores redujeron sus expectativas de alzas de tasas tras las observaciones del presidente de la Fed, Kevin Warsh, que sugerían que las presiones sobre los precios estaban disminuyendo. Esto ayudó a aliviar parte de la presión que había pesado sobre el complejo a lo largo de junio. El níquel encabezó las subidas (+5,6%), seguido por el cobre (+3,4%) y el aluminio (+3,3%), mientras que el zinc (+2,7%) y el plomo (-0,4%) se quedaron rezagados. La recuperación del aluminio fue frenada por señales contradictorias en cuanto a la oferta: Las exportaciones de aluminio de China alcanzaron un récord mensual en junio, ya que las fundiciones nacionales buscaron reorientar su producción ante las rutas de suministro del Golfo afectadas por el conflicto bélico. El cobre se vio respaldado por una reducción de existencias en la Bolsa de Shanghái, que cayeron un 20 por ciento en la semana que terminó el 17 de julio y un 13 por ciento adicional la semana siguiente, lo que restringió la oferta visible. Los cereales repuntaron en julio, con el subíndice de cereales de Bloomberg materia prima registrando un aumento del 6,6 por ciento, revirtiendo por completo la caída generalizada de junio. El índice Bloomberg Agriculture Spot alcanzó su nivel más alto desde julio de 2023 durante el mes. El sector fue impulsado por una combinación de shocks de oferta de origen geopolítico y meteorológico. Ucrania intensificó sus ataques en el mar de Azov, poniendo como objetivo a más de 200 buques que se dirigían al mar Negro y atacando infraestructuras de transporte marítimo destinadas a la exportación. El sector cerealista ruso advirtió que las interrupciones en el corredor de exportación podrían resultar en una escasez de trigo de 30–35 millones de toneladas, equivalente a aproximadamente el 15 por ciento del comercio mundial, lo que proporcionó el principal impulso alcista durante el mes. El trigo destacó (+8,5 por ciento), alcanzando un alto de dos años en Chicago y París. El calor abrasador en Dakota del Norte amenazó los rendimientos del trigo de primavera justo cuando las primas de riesgo geopolítico estaban aumentando. El informe de julio sobre las estimaciones mundiales de la oferta y la demanda agrícola (WASDE) añadió más presión, recortando las existencias finales de maíz de EE. UU. para la campaña 2026/27 en 170 millones de bushels hasta 1,790 millones y reduciendo la relación existencias/uso del 12,1 por ciento al 11,0 por ciento. La harina de soja (6,0 por ciento) y el maíz (5,8 por ciento) también avanzaron, mientras que la soja (3,8 por ciento) y el aceite de soja (2,4 por ciento) se quedaron rezagados. Los pronósticos de lluvias a finales de mes para el Cinturón del Maíz de EE. UU. y las calificaciones mejoradas de las condiciones de los cultivos de soja atenuaron en parte el agio meteorológico. Sin embargo, China regresó al mercado estadounidense de soja en julio, con compras que señalan que está cumpliendo el componente agrícola del acuerdo comercial, lo que resultó en una perspectiva más firme

para la soja.

Las materias primas blandas subieron un 5,4 % en julio, prolongando así su racha alcista iniciada en junio. El café lideró el sector, con un repunte del 12 por ciento, impulsado por una subida histórica en una sola sesión de hasta el 16 por ciento el 6 de julio, su mayor subida diaria en 26 años. Las fuertes lluvias en las principales regiones productoras de Brasil retrasaron la que se espera que sea una cosecha récord y generaron preocupación por la calidad de la soja. Los precios se mantuvieron elevados hasta finales de mes, respaldados por persistentes existencias en bolsa escasas y nuevas interrupciones en la cosecha provocadas por un frente frío a finales de julio. El cacao subió un 6,3 por ciento, alcanzando los 6 000 USD por tonelada por primera vez desde enero, ya que StoneX redujo su estimación de excedente mundial para la campaña 2026/27 a solo 25.000 toneladas desde su pronóstico anterior de 149.000 toneladas, debido a las perturbaciones relacionadas con El Niño en los cultivos de África Occidental y a una caída esperada del 11 por ciento en la producción de Costa de Marfil, hasta 1,8 millones de toneladas. El algodón ganó un 6,5 %, sin que hubiera noticias concretas al respecto, mientras que el azúcar fue el único que registró una caída, con un descenso del 1,1 %.

La ganadería cayó un 3 por ciento en julio, ya que la reversión en el segmento bovino superó la recuperación en el cerdo magro. El precio del ganado vivo cayó un 4,6 por ciento y el del ganado de engorde, un 6,1 por ciento. En un momento dado, los contratos de futuros sobre ganado vivo registraron 15 sesiones consecutivas de caídas, lastrados por un mercado al contado débil y la liquidación por parte de los fondos de posiciones largas históricas. El Departamento de Agricultura de EE. UU. (USDA) anunció una reanudación gradual de las importaciones de ganado mexicano a partir de agosto, a pesar de que siguen registrándose casos de la mosca barrenadora del Nuevo Mundo. La reapertura de la frontera forma parte de una iniciativa de EE. UU. para hacer frente a los precios récord de la carne de vacuno en el mercado nacional. Los futuros de cerdos magros contrariaron la tendencia, cerrando el mes prácticamente planos, con un 0,4 por ciento. Los precios subieron en dos dígitos bajos hasta el 24 de julio, impulsados por las sólidas ventas semanales de carne de cerdo para la exportación, antes de moderarse hacia finales de mes debido a unos precios de los cortes decepcionantes.

Revisión de la cartera

Al romperse el alto el fuego entre US e Irán, ajustamos nuestra posición en petróleo crudo para acercarla más al índice de referencia, principalmente mediante una estrategia de bull spread, para mitigar el riesgo relativo. Seguimos manteniendo una posición de sobreponderación direccional en productos petrolíferos, especialmente en gasóleo y gasolina. Recogimos beneficios en nuestra sobreponderación de gas europeo y cerramos nuestra infraponderación en gas natural estadounidense. Seguimos manteniendo una ligera sobreponderación en oro y la compensamos con una infraponderación en plata. En cuanto a los metales industriales, seguimos manteniendo una posición sobreponderada en el cobre y una ligera sobreponderación en el aluminio. Seguimos con una posición sobreponderada en cereales, especialmente en trigo y soja, y hemos recogido beneficios de nuestra posición sobreponderada en maíz. También recogimos beneficios de nuestra posición sobreponderada en azúcar, pero seguimos siendo constructivos a largo plazo y hemos establecido una posición bajista en café.

Análisis de resultados

Vontobel Fund – Commodity subió un 7,53 por ciento, mientras que el índice de referencia, el BCOMTR, ganó un 7,54 por ciento, con lo que el fondo obtuvo una rentabilidad relativa plana de 0,01 puntos porcentuales. Los factores negativos de rendimiento incluyeron Materias primas blandas (-0,32%), especialmente café (-0,16%) y cacao (-0,09%), la sobreponderación en soja (-0,10%) y la selección de contratos del petróleo crudo (-1,89%). Los motores de rendimiento positivo incluyeron la posición fuera del índice de referencia en gas europeo y la infraponderación en gas natural estadounidense (1,28 por ciento), la sobreponderación en gasóleo (0,31 por ciento) y gasolina (0,31 por ciento), así como la sobreponderación en maíz (0,20 por ciento) y trigo (0,17 por ciento).

Perspectivas de mercado

Durante el próximo mes, creemos que es probable que las materias primas se vean respaldadas por un entorno macroeconómico más sólido. Una lectura manufacturera estadounidense mejor de lo esperado (el ISM en 55,6, el nivel más alto desde mayo de 2022) apunta a una mejora de la demanda industrial, mientras que un dólar estadounidense más débil, respaldado por la intervención coordinada entre EE. UU. y Japón y la moderación de las expectativas de inflación debido a los precios inferiores del petróleo, está preparado para proporcionar un impulso moderado a los precios de las materias primas. Dicho esto, es probable que la evolución del rendimiento y la rentabilidad siga siendo muy desigual, con los cambios en la oferta, más que en la demanda, determinando las mayores variaciones de precios durante el próximo mes.

En nuestra opinión, es probable que la energía siga siendo el segmento más dinámico. El precio del crudo ha bajado tras los avances en las conversaciones diplomáticas entre EE. UU. e Irán y los indicios de que las negociaciones en torno al estrecho de Ormuz están avanzando (de nuevo), reduciendo el agio de riesgo geopolítico. La durabilidad de esta distensión determinará si los precios se estabilizan o se recuperan, con riesgos que se inclinan

al alza si las negociaciones fracasan, la compra de reservas comerciales y estratégicas se acelera a precios inferiores, o resurgen las tensiones regionales. En nuestra opinión, lo más relevante está en los productos refinados. Los mercados de diésel y gasolina se están ajustando, ya que Rusia —que representa aproximadamente el 9 por ciento de las exportaciones mundiales de diésel— ha ampliado su prohibición de exportación tras los nuevos ataques contra refinerías nacionales. Al mismo tiempo, los inventarios de petróleo de EE. UU. siguen disminuyendo en un contexto de exportaciones récord y de una capacidad de refinación mundial limitada. Las reservas estratégicas de petróleo también se encuentran cerca de sus mínimos de varias décadas y eventualmente deberán ser repuestas, mientras que China aún no ha vuelto de forma significativa al mercado del petróleo. En Europa, las reservas de gas se sitúan en el extremo inferior de la media de los últimos cinco años, lo que hace que los precios sean vulnerables en caso de que el invierno resulte más frío de lo previsto.

Los metales siguen ofreciendo oportunidades selectivas. Aunque el crecimiento de China en el segundo trimestre decepcionó, un mayor estímulo de políticas para alcanzar su objetivo de crecimiento de alrededor del 5 por ciento debería respaldar la demanda de metales industriales más adelante este año. El oro también sigue contando con un sólido respaldo estructural, ya que los bancos centrales continúan aumentando sus reservas y la ausencia de incrementos inmediatos de tasas reduce la presión sobre este activo que no genera yield, aunque nuevas subidas dependerán de la reanudación de los flujos de inversión. En el sector agrícola, los riesgos meteorológicos vuelven a cobrar protagonismo, con una probabilidad del 81 por ciento de que se produzca un «Super El Niño» entre octubre y diciembre. Esto aumenta el riesgo de rendimientos más débiles de las cosechas, especialmente en el caso del azúcar, el cacao, el trigo y el maíz, y podría llevar a los países productores a imponer restricciones a la exportación, lo que incrementaría aún más el riesgo al alza para los precios agrícolas.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – Commodity
ISIN	LU0415415800
Clase de acciones	I USD
Índice de referencia	Bloomberg Commodity Index TR
Fecha de emisión	7.1.2009

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	7.5%	7.5%	2025	19.6%	15.8%
YTD	18.1%	23.0%	2024	8.2%	5.4%
1 año	30.8%	35.5%	2023	-5.1%	-7.9%
3 años p.a.	12.9%	12.1%	2022	10.7%	16.1%
5 años p.a.	10.2%	10.6%	2021	35.1%	27.1%
10 años p.a.	7.9%	7.2%	2020	-0.5%	-3.1%
ITD p.a.	2.7%	2.0%	2019	9.2%	7.7%
			2018	-15.0%	-11.2%
			2017	2.2%	1.7%
			2016	16.6%	11.8%

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

- 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.
- Las inversiones del subfondo pueden estar sujetas a riesgos relacionados con la sostenibilidad. En vontobel.com/sfdr encontrará información sobre 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, 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»).

Para los productos categorizados en el Artículo 6 ESG del SFDR, las inversiones subyacentes de dicho producto no tienen en cuenta los criterios de la UE para actividades económicas medioambientalmente sostenibles. 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 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, gfdplat-form.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. 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.

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). **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, teléfono: 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 reconocidos en virtud del Overseas Funds Regime (OFR), pero no autorizados en el **Reino Unido** y, por lo tanto, no sujetos a las normas de protección de los inversores establecidas en la Financial Services and Markets Act 2000, pueden consultarse en el registro de la FCA bajo el número de referencia 1061845. Esta información ha sido aprobada por Vontobel Asset Management S.A., sucursal de Londres, con domicilio social en 4th Floor, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) y sujeta a regulación limitada por parte de la Financial Conduct Authority (FCA). Puede solicitarse información sobre el alcance de la regulación de la FCA a Vontobel Asset Management S.A., sucursal de Londres. Puede obtenerse información sobre el fondo de Carne International Financial Services (UK) Limited, que actúa como agente de servicios para el Fondo en el Reino Unido y presta determinados servicios en sus oficinas situadas en 29-30

Cornhill, London, EC3V 3NF, Reino Unido. Los documentos mencionados anteriormente, incluidos los KIID disponibles en inglés, pueden 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 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 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