

Informe mensual / 31.12.2025

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

Le damos la bienvenida a 2026 y transmitimos nuestros mejores deseos a nuestros lectores para el nuevo año. Que el año traiga paz, buena salud y buena fortuna a todo el mundo.

La emoción de la Navidad ya ha pasado. Los regalos pedidos, en la mayoría de los casos, han llegado, las visitas familiares finalizan y los niños podrían incluso haber empezado a cansarse de los muchos presentes que han recibido. Como resultado de ello, la semana después de Navidad ofrece un periodo más silencioso y tranquilo y una oportunidad de tomar distancia, reflexionar y ponderar detenidamente los acontecimientos de 2025, un año extraordinario se mire por donde se mire.

Sin duda, 2025 fue un año de sorpresas y casi habría llamado la atención que no hubiera sido así. Probablemente deberíamos esperar lo mismo a medida que nos adentramos en 2026, al menos durante la primera parte del año. Dicho esto, 2025 destacó como un año de resiliencia, un año de comprar en las caídas y otro año más de estrechamiento de los diferenciales. La situación técnica fue muy favorable a lo largo de todo 2025. Un factor determinante fue la interesante y persistente narrativa de que los hogares estadounidenses acumulaban alrededor de un 31 por ciento más de efectivo o activos similares al efectivo que antes de la pandemia, con un total de casi 19 billones USD. El Bank of America Institute destacó que estos balances aumentaron considerablemente después de la Covid, gracias a las subidas de los tipos de interés y a las rentabilidades más altas desde la era de las puntocom.

Al comenzar a bajar los tipos de interés estadounidenses y dado que el ciclo de reducción del precio del dinero probablemente se extienda en 2026, una buena proporción de estos activos debería seguir volviendo a canalizarse hacia clases de activos más tradicionales. Esto probablemente continuaría apuntalando los mercados de bonos corporativos investment grade (IG) en el mundo desarrollado. La evolución en Europa habría sido similar, después de los 100 puntos básicos (pb) de recortes de tipos implementados por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) en 2025. Destacamos asimismo la evidencia anecdótica que sugiere que al-

gunos de los mayores compradores de instrumentos de capital adicional de nivel uno el año pasado fueron fondos italianos con vencimientos fijos, que buscaban alternativas de rentabilidad más sostenibles que los BTP (Buoni del Tesoro Poliennali), deuda pública italiana con vencimientos más cortos.

Sin duda habrá más sorpresas al comenzar 2026. No obstante, el panorama técnico debería continuar bien apuntalado por varios factores: la última inyección de liquidez por parte de la Reserva Federal (véase más abajo), un potencial impulso inesperado de la productividad estadounidense que podría provocar un aumento del desempleo y llevar a la Reserva Federal a responder con más relajación de la política monetaria —Europa está liderando la adopción de la IA a causa de los problemas demográficos— y el hecho de que el índice S&P 500 cerrara 2025 con fuerza, para culminar su tercer año consecutivo de subidas superiores al diez por ciento. Estos elementos apuntan al potencial de otro buen año, según los analistas, sobre todo dadas las moderadas expectativas de beneficios a corto plazo (sin perjuicio de los reembolsos fiscales previstos en virtud de la One Big Beautiful Bill Act, OBBB Act) y el favorable entorno destacado más arriba.

En diciembre, los diferenciales de crédito de los activos en euros tuvieron un sólido fin de año, al recuperarse de la debilidad experimentada en noviembre, en línea con el recobrado impulso de los mercados de renta variable, que se beneficiaron de la postura del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, menos restrictiva de lo previsto, así como de los favorables factores navideños tradicionales. El principal índice de bonos IG europeos (el Bank of America ER00) acabó el año en un nivel de diferenciales de 78 pb, frente a los 82 pb del cierre de noviembre, con lo que se estrechó cuatro puntos básicos. La mejora fue generalizada y la mayoría de los sectores experimentaron una reducción media de cinco puntos básicos. Los bonos de telecomunicaciones y la deuda bancaria preferente quedaron rezagados, con un retroceso de dos puntos básicos. Los instrumentos subordinados, la deuda subordinada de aseguradoras y los bonos bancarios de nivel dos rindieron cinco puntos básicos de media. Los híbridos corporativos evolucionaron mejor, con un descenso de siete puntos básicos, mientras que los CoCo destacaron dentro de

este segmento, con un retroceso de 12 pb. La historia fue similar para los bonos de empresas industriales europeas con una calificación de BB (-16 pb); desafortunadamente, la rentabilidad total sufrió en cierta medida a causa de unos rendimientos más altos de la deuda pública de referencia durante el último mes del año.

En lo tocante a lo acontecido en Estados Unidos, la última reunión del año de la Reserva Federal tuvo el mejor desenlace que habría cabido esperar y fue menos restrictiva de lo previsto. Se decidió una expansión del balance que continuará durante varios meses del nuevo año. Asimismo, el Comité Federal de Mercado Abierto decretó, por nueve votos a tres, bajar 25 pb el rango objetivo de los tipos de interés, hasta el 3,50-3,75 por ciento. Durante la rueda de prensa, Powell dijo que el Comité no había tomado ninguna decisión respecto a enero, aunque no descartaba otra rebaja. También sugirió que incluso si la inflación se mantuviera por encima del objetivo, un tipo de interés oficial de tan solo el tres por ciento podría ser apropiado, en caso de que los riesgos en ambos componentes del mandato doble de la Reserva Federal fueran iguales. Como declaró, cuando los objetivos de ambos aspectos del mandato (máximo empleo y estabilidad de los precios) «están igualmente amenazados o igualmente en riesgo, tienes que ser neutral... y más o menos hemos estado moviéndonos en la dirección de la neutralidad. Ahora estamos en el rango de la neutralidad, en su extremo alto».

Creemos que la Reserva Federal seguirá muy atenta a los próximos datos de inflación y empleo. Por otra parte, los riesgos en torno al mercado laboral continúan indicando que el rango objetivo de los tipos podría caer incluso hasta el tres por ciento este año, sobre todo dada la preocupación de Powell por un mercado laboral que sigue enfriándose. Respecto a la política del balance, el anuncio fue una sorpresa positiva y se llevó a cabo antes de lo que los participantes del mercado habían previsto, en vista de la reducción de los tipos de interés del mercado monetario en relación con los tipos administrados y el descenso de las reservas del banco central de cara al final del año.

Las compras comenzarán en diciembre y se prevé que asciendan a un total de 40 000 millones USD al mes en letras del Tesoro a lo largo de un periodo de cinco meses, con la opción, de ser necesario, de adquirir bonos del Tesoro con cupones fijos y vencimientos de hasta tres años. Dichas operaciones se sumarán a la reinversión anunciada anteriormente de todos los pagos de capital principal de posiciones de títulos de agencias gubernamentales. Este dinero se canalizará hacia letras del Tesoro y se prevé que las reinversiones alcancen los 15 000 millones USD al mes. Morgan Stanley pronostica unas compras en el mercado secundario de hasta 275 000 millones USD hasta final de abril. Estas transacciones forman parte de un marco que en general es favorable para los activos de más riesgo, como se menciona más arriba.

Powell parece más preocupado por la situación del empleo actualmente, sobre todo por los datos publicados el 16 de diciembre, que mostraron que la tasa de paro había subido al 4,6 por ciento. Declaró que «el enfriamiento gradual del mercado de trabajo ha continuado»; la creación de puestos de trabajo promedió los 40 000 empleos al mes desde abril. Sin embargo, añadió que estas cifras podrían estar sobrestimadas en 60 000 empleos, lo que implicaría una reducción

neta de 20 000 puestos de trabajo al mes. También dijo que la oferta de trabajadores había caído con fuerza, lo cual había limitado el aumento de la tasa de desempleo y provocado que el mercado laboral pareciera «presentar importantes riesgos a la baja». Powell parecía menos preocupado por la inflación, a la vez que reconocía que esta permanecía por encima del objetivo. Apuntó a las pruebas de una persistente desinflación en los servicios, como los índices de alquileres de nuevos inquilinos, y añadió que la inflación de los bienes estaba concentrada esencialmente en áreas afectadas por los aranceles. También dijo que las medidas de las expectativas a más largo plazo seguían siendo congruentes con el objetivo de la Reserva Federal.

Por último, en diciembre el presidente estadounidense, Donald Trump, entrevistó a Christopher Waller para el puesto de presidente de la Reserva Federal y le elogió por ser «un hombre que lleva mucho tiempo ahí». Se espera una decisión en las próximas semanas y los mercados probablemente acogerían bien el nombramiento de Waller, que proporcionaría tranquilidad. Waller ha abogado por actuar de forma preventiva para impedir que el mercado laboral se debilite más y cree que sigue habiendo margen para rebajar los tipos a niveles más neutrales —actualmente, se sitúan entre 50 y 75 pb por encima del nivel neutral—, dado que espera que remitan las presiones inflacionarias relacionadas con los aranceles.

En Europa, el último mes del año fue algo menos azaroso, al margen de los datos de inflación, que actualmente apuntan a una dinámica subyacente más débil. En su última reunión, los responsables del BCE mantuvieron los tipos sin cambios en el dos por ciento, en línea con las expectativas del mercado. La rueda de prensa de la presidenta del BCE, Christine Lagarde, presentó ciertas dificultades ya que su perspectiva de que la inflación se sitúe por debajo de su objetivo ahora se extiende hasta 2027. Además, Lagarde ofreció una previsión de crecimiento revisada ligeramente al alza del 1,2 por ciento para 2026 (0,2 puntos porcentuales más que la proyección anterior) y del 1,4 por ciento para 2027 (0,1 puntos porcentuales más). En noviembre se produjo un descenso gradual de los precios de los alimentos, el alcohol y el tabaco —se trata de la cuarta caída mensual consecutiva—, junto con una menor inflación de los bienes básicos y una dinámica de disminución en servicios subyacentes como el alojamiento y el transporte. Todo ello probablemente llevó al BCE a revisar a la baja su pronóstico para la inflación general al 1,8 por ciento para 2027.

Dicho esto, creemos que Lagarde hizo bien al no ofrecer una indicación clara de la dirección futura de las decisiones sobre los tipos, ya que con ello reforzó el mensaje de que la política monetaria seguiría fijándose reunión a reunión. El BCE también ha logrado avances en la vuelta a su habitual umbral de estabilidad de los precios en los últimos meses y ahora se considera que los riesgos acechan por dos lados. Tanto Oli Rehn de Finlandia como François Villeroy de Francia ven un alto grado de incertidumbre económica. En línea con el enfoque de adoptar decisiones reunión a reunión, ambos se hicieron eco del énfasis de Lagarde en la necesidad de conservar la agilidad a la hora de fijar los tipos, manteniendo todas las opciones abiertas. Ya hemos dicho que el impacto de unos aranceles estadounidenses más altos quizá se deje sentir más completamente a comienzos de 2026. Este efecto

podría pesar sobre el crecimiento de los salarios y, ello a su vez, sobre la inflación. Esta es la razón por la que pensamos que sigue habiendo margen para otro recorte de tipos, para dejarlos en el 1,75 por ciento, hasta que el crecimiento trimestral repunte a partir del segundo trimestre.

Concluimos esta revisión de los mercados con un comentario sobre la IA y las sorpresas que podría traer en 2026. Las empresas europeas parecen estar adoptando la IA más rápidamente que las estadounidenses: casi un 70 por ciento de las primeras frente al 40-43 por ciento de las segundas, según un informe de final de año de Morgan Stanley Equity Research. Puesto que estas tecnologías están desplegándose cada vez más para mejorar la productividad, podrían contribuir a una mayor desinflación de los servicios sin necesariamente lastrar el empleo de forma categórica. Europa tiene una perspectiva demográfica compleja y una evolución de esa índole podría llevar al BCE a reevaluar su política. Mantenemos desde hace tiempo que la revolución digital generaría presiones desinflacionarias, siempre que las cadenas de suministro continúen funcionando sin alteraciones, y seguimos albergando esta creencia con las novedades observadas en la IA. Todo esto también podría encajar en la narrativa y el marco favorables a los activos de más riesgo para 2026.

Revisión de la cartera

En diciembre, la actividad presentó un ritmo más ligero, como corresponde a esta época del año dadas las vacaciones y la reducción de la liquidez. Pusimos así el énfasis en la gestión de los flujos e invertimos tan solo en unas pocas emisiones del mercado primario. Participamos en dos nuevas emisiones en euros: un pagaré preferente sénior de un banco alemán estrechamente vinculado a un fabricante de automóviles y un pagaré híbrido corporativo de una gran empresa europea de suministros lanzado junto con una subasta; ambas operaciones ofrecían un atractivo carry frente a emisiones similares. Asimismo, redujimos la inversión en una serie de emisores que se negociaban con diferenciales estrechos de varios sectores.

Análisis de resultados

En diciembre y en el conjunto del año, el rendimiento de Vontobel Fund – Euro Corporate Bond (clase de participaciones I) fue superior al de su índice de referencia. En diciembre, la rentabilidad respondió primordialmente a la acertada selección de valores, mientras que la asignación de activos contribuyó al resultado de un modo más moderado.

En lo relativo a la selección, a la cabeza de las ganancias se situaron las posiciones de beta más alta de banca (en particular, deuda subordinada AT1/T2), seguros (instrumentos de nivel dos) y telecomunicaciones (híbridos), junto con las inversiones en proveedores sólidos del sector automovilístico con una calificación de BB. Transporte y, en menor medida, suministros también prestaron apoyo. Durante el mes, apenas hubo ámbitos que pesaran sobre el resultado.

En lo que respecta a la asignación, el lastre de las infraponderaciones en suministros, bienes de consumo y atención sanitaria mermó en parte los beneficios de las sobreponderaciones en seguros y transporte. En última instancia, los efectos de la asignación fueron ligeramente positivos durante el mes.

Perspectivas de mercado

El año 2026 traerá 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. Las condiciones parecen favorables para una aceleración del crecimiento, como se refleja en los pronósticos del BCE publicados en diciembre. La economía ciertamente sigue siendo clave para los mercados de crédito, pero también nos gustaría destacar los demás aspectos del favorable entorno descrito en este informe: hay excedente de efectivo o de activos similares al efectivo, unos costes de endeudamiento más bajos y una mayor productividad que deberían llevar a las empresas a continuar elevando sus provisiones de resultados. Y no existe un reapalancamiento de gran calado. Todo ello hace pensar que es poco probable que el positivo panorama actual cambie notablemente en los primeros meses del año. Esta situación podría llevar a los diferenciales a converger en un nivel ligeramente más bajo o entre los 70 y los 73 pb, otro mínimo registrado en 2018.

No obstante, unos diferenciales más estrechos no impiden que se produzcan más mejoras. El tipo de interés terminal del BCE debería permanecer lo bastante alto como para que las rentabilidades generales del crédito siguieran siendo atractivas durante un tiempo. Asimismo, los inversores minoristas probablemente continúen buscando alternativas a los instrumentos del mercado monetario. Esta evolución podría llevar a que los diferenciales se mantengan estrechos durante más tiempo o incluso a que se reduzcan más, dada la saludable demanda impulsada por los rendimientos.

Desde una perspectiva de la oferta, los analistas prevén que el volumen bruto de emisión de bonos IG en euros de empresas no financieras aumente en torno a un cinco por ciento, hasta los 380 000 millones EUR. Sin embargo, los reembolsos totales tienen visos de incrementarse hasta los 280 000 millones EUR en 2026 (250 000 millones EUR en 2025). Esto implicaría un panorama de oferta neta sin cambios de alrededor de 100 000 millones EUR en relación con 2025, lejos de ser extremo frente a los niveles experimentados en los últimos años. En cuanto a los títulos subordinados, la perspectiva debería seguir siendo bastante favorable. Las provisiones 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, al comenzar el 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 el caso de los AT1, el BCE ha indicado que podría proponer hacerlos más similares a las acciones en el futuro, con lo que se reduciría la complejidad de la estructura de capital. La Comisión Europea previsiblemente publique un informe sobre esta cuestión en 2026. Creemos que cualquier intento de hacer los AT1 más parecidos a las acciones encontraría resistencia por parte de los bancos a causa de los mayores costes de financiación y también consideramos que tal proceso probablemente llevaría largo tiempo. No pensamos que los reguladores permitieran recompras al valor nominal en tal escenario. De

hecho, creemos que los cambios, de materializarse, podrían incrementar la probabilidad de que los bonos se amortizaran en la primera fecha de ejecución posible, lo que sería positivo para las valoraciones.

En lo que se refiere a nuestro fondo de forma más general, mantenemos la preferencia por el tramo medio de la curva (de seis a diez años) y los valores industriales no cíclicos. No obstante, desde el verano hemos comenzado a analizar de forma selectiva el sector de la automoción, a través de los

fabricantes de componentes para automóviles, y el segmento de los servicios financieros, especialmente dado que los bonos con una calificación de BB ahora ofrecen mejor valor. Seguimos estando en alerta ante potenciales áreas de volatilidad y añadiríamos cierta protección frente a pérdidas de ser necesario, sobre todo en periodos de probables sorpresas negativas.

Características del fondo

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

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	-0.1%	-0.2%	2024	5.2%	4.8%
YTD	3.2%	3.1%	2023	8.5%	8.2%
1 año	3.2%	3.1%	2022	-15.2%	-14.0%
3 años p.a.	5.6%	5.4%	2021	-0.6%	-0.9%
5 años p.a.	-0.1%	-0.1%	2020	3.9%	2.8%
10 años p.a.	1.7%	1.5%	2019	8.8%	6.6%
ITD p.a.	3.2%	2.9%	2018	-2.9%	-1.3%
			2017	4.1%	2.6%
			2016	4.4%	4.8%
			2015	0.9%	-0.4%

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 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 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.

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, Aülestrasse 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 («K(I)ID»). 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). **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 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.

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 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, presentado 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
Gothardstrasse 43, 8022 Zürich
Switzerland
T +41 58 283 71 11
info@vontobel.com | vontobel.com/am