

Informe mensual / 31.3.2026

Vontobel Fund – Emerging Markets Debt

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

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

Evolución del mercado

Marzo supuso el primer mes de la guerra con Irán, lo que desencadenó una amplia ola de ventas en los mercados. El bloqueo del estrecho de Ormuz provocó un fuerte repunte de los precios del petróleo, lo que alteró de manera significativa las perspectivas económicas mundiales y los precios de los activos. La reacción del mercado ha sido significativa, pero relativamente moderada, teniendo en cuenta que se trata de la mayor interrupción del suministro mundial de petróleo de la historia —entre un 13 y un 15 por ciento, si se tiene en cuenta el desvío del petróleo a través de oleoductos—. Se prevé que la gravedad de la crisis disminuya en abril, con la liberación de 400 millones de barriles de las reservas mundiales, según lo acordado por la Agencia Internacional de la Energía y sus miembros. Sin embargo, con un ritmo diario de unos 3,3 millones de barriles, es probable que esta liberación resulte insuficiente para compensar por completo la escasez de suministro. Los precios del crudo Brent alcanzaron su máximo a finales de marzo, pero bajaron a 101 USD por barril el 1 de abril, cuando el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, comunicó su intención de retirarse de Irán en un plazo de dos o tres semanas, incluso si el estrecho de Ormuz permaneciera cerrado en la práctica. Los precios del gas en Europa subieron un 59 por ciento a lo largo del mes hasta alcanzar su nivel más alto desde enero de 2025, aunque siguen estando muy por debajo de las cotas registradas en 2022. Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años subieron 38 pb en marzo, anotándose su mayor subida mensual desde diciembre de 2024, hasta situarse en el 4,3 por ciento, su nivel más alto desde julio de 2025. Los rendimientos de los bonos alemanes a diez años subieron de forma similar, 36 pb, hasta el tres por ciento, mientras que la deuda pública británica a diez años registró ventas aún mayores, elevándose sus rendimientos 68 pb hasta el 4,9 por ciento. A finales de marzo, el mercado solo descontaba una probabilidad del 14 por ciento de que la Reserva Federal bajara los tipos antes de diciembre. Su presidente, Jerome Powell, afirmó que el regulador considera que «la política monetaria se encuentra en una situación que nos permite adoptar una actitud de esperar y ver qué sucede». Mientras tanto, los mercados están descontando casi tres subidas de tipos por parte del Banco Central Europeo (BCE) de aquí a finales de

año. Es probable que los efectos del aumento de los precios del petróleo sobre la inflación europea sean más acusados, dada la dependencia del continente de las importaciones de energía; sin embargo, nos parecen exageradas tres subidas, a pesar de las declaraciones relativamente más restrictivas de los responsables del BCE. Los datos preliminares de inflación de marzo para la zona euro mostraron un aumento de los precios al consumo del 1,2 por ciento con respecto al mes anterior, lo que provocó que la inflación interanual se acelerara hasta el 2,5 por ciento, frente al 1,9 por ciento registrado en febrero.

Las características del dólar como activo refugio, que no se habían materializado el Día de la Liberación, volvieron a ponerse de manifiesto en marzo, con un aumento del 2,4 por ciento de su índice, el DXY. La renta variable mundial, medida por el MSCI World, cayó un 6,6 por ciento, mientras que la de los mercados emergentes (MSCI EM) se dejó un 13,3 por ciento. Los índices de bonos de mercados emergentes denominados en moneda fuerte se mostraron relativamente resilientes.

Los bonos soberanos de mercados emergentes denominados en moneda fuerte (EMBIG Div) cayeron un 3,3 por ciento en marzo: perdieron un 1,9 por ciento debido al aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense, mientras que el otro 1,4 por ciento se debió a la ampliación de los diferenciales. Los emisores de alta rentabilidad registraron un rendimiento relativo negativo debido a la ampliación de los diferenciales; los títulos soberanos de alta rentabilidad perdieron un 3,6 por ciento, mientras que los títulos soberanos con grado de inversión bajaron un 2,9 por ciento. A pesar de encontrarse en el ojo del huracán, los bonos soberanos de Oriente Medio registraron un rendimiento ligeramente superior al de los mercados emergentes europeos, con una caída del 3,9 por ciento frente al cuatro por ciento. Esta evolución pone de relieve una diferencia clave entre este episodio de aversión al riesgo propiciado por la guerra y el de 2022. La mayoría de los países del Golfo son emisores de gran calidad que cuentan con amplios márgenes de seguridad para hacer frente a las interrupciones en el suministro de petróleo, a pesar de su gran dependencia de este recurso. América Latina fue la región con mejor rendimiento del mes, con una caída media de los bonos del 2,4 por ciento. La

región no solo se encuentra lejos, sino que también alberga una serie de países exportadores de energía, como Brasil, Colombia, Ecuador, Argentina —exportador neto desde 2024—, Trinidad, Surinam y Venezuela. Los países exportadores de petróleo y gas de fuera del Golfo fueron de los que mejores resultados obtuvieron en marzo. Los bonos en situación de impago (+7,6 por ciento) volvieron a ser los que mejor rendimiento lograron. Otros exportadores de petróleo, como Gabón (+2,1 por ciento), Angola (-0,3 por ciento), Papúa Nueva Guinea (-0,5 por ciento), Colombia (-1,2 por ciento), Trinidad y Tobago (-1,2 por ciento) y Camerún (-1,3 por ciento), también se colaron entre los diez primeros puestos. Sin embargo, en el caso de Venezuela, creemos que es probable que la reestructuración de la deuda esté demasiado lejos como para que los tenedores de bonos puedan beneficiarse de esta evolución. Gabón solicitó de manera oficial un programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), lo cual también fue positivo para el crédito. Maldivas, sin cambios, fue el tercer país con mejor rendimiento: su único bono de referencia vence el 8 de abril y el país cuenta con suficientes reservas de divisas para atender su reembolso. Colombia también se benefició de los resultados, mejores de lo esperado, obtenidos por el partido de la derecha tradicional, Centro Democrático, en la primera vuelta de las elecciones presidenciales. La formación ha ido ganando terreno en las encuestas frente al candidato de extrema derecha, Abelardo De La Espriella, y aquellas indican que su candidata, Paloma Valencia, tendría muchas posibilidades de derrotar al candidato de la coalición de gobierno de extrema izquierda, Iván Cepeda, en una segunda vuelta. Los bonos libaneses en situación de impago (-19 por ciento) fueron los que obtuvieron peores resultados. Es probable que la decisión de Israel de invadir el sur del Líbano y bombardear a Hezbolá en todo el país provoque un retraso considerable en las reformas económicas y la reestructuración de la deuda, y que, además, reduzca los valores de recuperación ante las necesidades de reconstrucción. Senegal (-11,6 por ciento) fue el segundo país con peor rendimiento y perdió las ganancias del mes anterior a pesar de que logró liquidar puntualmente su amortización en marzo. Los inversores se muestran ahora menos optimistas con respecto a la capacidad de Senegal para conseguir un programa del FMI sin reestructurar primero la deuda externa. Los países importadores de petróleo con peores resultados, como Sri Lanka (-8,1 por ciento), Zambia (-6,7 por ciento), Kenia (-6,5 por ciento) y Egipto (-5,8 por ciento), se situaron entre los diez con peores resultados del mes. Ucrania (-11,2 por ciento) fue el tercer país con peor rendimiento del periodo. El húngaro Viktor Orban, que se enfrenta a las elecciones del 12 de abril y podría perder su cargo de primer ministro según las últimas encuestas, ha bloqueado el desembolso por parte de la UE del primer tramo del préstamo acordado de 90 000 millones EUR. Además, Ucrania no cumplió los objetivos estructurales fijados para finales de marzo, necesarios para obtener el primer tramo de su nuevo programa del FMI aprobado en febrero, que incluía una serie de reformas fiscales que debía aprobar el parlamento. Por último, Mozambique (-10,5 por ciento) fue el cuarto país con peor rendimiento en marzo, a pesar de ser un exportador de gas que debería beneficiarse de la guerra en Irán. La última evaluación del FMI calificó la deuda pública de Mozambique de insostenible en el marco de

la actual trayectoria de su política fiscal; se necesitan un importante recorte de los salarios del sector público y una devaluación de la moneda, pero el gobierno goza de muy poca popularidad y, por tanto, se muestra reacio a aplicar estas medidas. Además, la fundición de aluminio de Mozal, que reviste gran importancia para las exportaciones y el empleo del país, ha cerrado sus puertas de forma indefinida debido a que no se ha logrado alcanzar un nuevo acuerdo sobre los precios de la electricidad a largo plazo.

Revisión de la cartera

Mantuvimos el riesgo de crédito medio del fondo en BB+, en consonancia con la calificación de referencia. Sin embargo, aumentamos el riesgo de crédito de la cartera. Esta decisión se debió a la descompresión de los diferenciales entre los segmentos de activos de alta rentabilidad y con grado de inversión, así como al aumento de la dispersión de las valoraciones en la clase de activos, lo que generó diversas oportunidades de valor relativo. Principalmente, aumentamos nuestra exposición a los países con rendimientos relativos negativos del segmento con calificación de B, al tiempo que redujimos nuestra exposición a los del segmento con calificación de BBB. En concreto, incrementamos nuestra exposición a Egipto y Pakistán, que fueron de los países con peor rendimiento de marzo debido a su elevada sensibilidad económica al encarecimiento del petróleo. Creemos que la reacción negativa del mercado ante estos bonos fue excesiva en términos relativos. Al mismo tiempo, mantuvimos nuestras posiciones de sobreponderación en países africanos exportadores de petróleo, como Camerún, Gabón y la República del Congo. Este mes incluso aumentamos nuestra exposición a Angola mediante la adquisición de bonos de nueva emisión. Estos países africanos exportadores de petróleo se están beneficiando directamente del entorno de altos precios de este insumo, que prevemos que se mantenga durante algún tiempo. Además, elevamos nuestra exposición a República Dominicana y Rumanía, al tiempo que redujimos nuestra exposición a Bulgaria, Brasil, Chile y Polonia, donde los diferenciales se mantuvieron estables o se ampliaron de forma tan solo marginal. A principios de mes, redujimos nuestra exposición a Kuwait y Arabia Saudí. Los diferenciales de algunas posiciones no reaccionaron de manera significativa ante el estallido del conflicto regional durante los primeros días, pues el mercado preveía una resolución en cuestión de días, en lugar de semanas. Durante ese periodo, también adquirimos cobertura en Turquía, reduciendo la sobreponderación en el país frente al índice de referencia mediante swaps de incumplimiento crediticio soberano. A lo largo del mes, el rendimiento de la cartera aumentó de manera considerable, impulsado tanto por el alza de los tipos básicos como por la ampliación de los diferenciales. La posición de la cartera en duración con respecto al índice de referencia se mantuvo bastante estable, aunque el nivel general de duración se redujo ligeramente, en consonancia con el aumento de los rendimientos. Logramos aumentar el potencial al alza por diferencial en comparación con el índice de referencia.

Análisis de resultados

El fondo superó ligeramente a su índice de referencia en un 0,03 por ciento en marzo (en términos netos, clase de acciones I). Los resultados de muchos emisores se vieron afectados por las consecuencias previstas del conflicto en

curso en Oriente Medio, en particular por la escasez física esperada de petróleo, gas y productos refinados. Las valoraciones difirieron entre los exportadores y productores de petróleo y gas y los importadores netos. La cartera se benefició de las posiciones en los sectores brasileños de refinería y etanol. La posición en la empresa estatal de petróleo y gas Petróleos del Perú también contribuyó positivamente al resultado. La infraponderación en Baréin contribuyó a mejorar el rendimiento relativo, pues este país se ve directamente afectado por el conflicto en la región y cuenta con un margen fiscal muy limitado para hacer frente a la crisis. Sin embargo, la infraponderación de la cartera en bonos venezolanos supuso la pérdida de oportunidades de ganancia. Las sobreponderaciones en Costa de Marfil y Rumanía lastraron el rendimiento relativo, al igual que la sobreponderación y la selección de bonos en Arabia Saudí.

Perspectivas de mercado

Creemos que hay buenas razones que explican la corrección relativamente moderada que ha experimentado el mercado hasta ahora, a pesar de que la interrupción del suministro de petróleo es mucho mayor que en 2022. La administración Trump tiene motivos de peso para cumplir su palabra en lo que respecta a una duración relativamente breve del conflicto. Desde el punto de vista político, una fuerte alza de la inflación provocada por el encarecimiento del petróleo podría resultar muy costosa de cara a las elecciones de mitad de legislatura de noviembre, sobre todo teniendo en cuenta que Trump hizo campaña en contra de las «guerras interminables». En el momento de redactar este artículo (primera semana de abril), Trump parece estar buscando formas de rebajar la tensión del conflicto. Desde una perspectiva militar, existe la preocupación de que Estados Unidos y sus aliados agoten sus reservas de munición y misiles interceptores antibalísticos antes de que Irán se quede sin misiles, por lo que primero deben destruir la mayoría de los lanzamisiles iraníes. Desde el punto de vista de los recursos, algunos países e industrias enteras podrían enfrentarse a una escasez física de petróleo, helio y otras materias primas. De hecho, varios países ya están aplicando políticas destinadas a reducir su consumo energético con el fin de retrasar un posible agotamiento de sus reservas de petróleo para el caso de que el estrecho de Ormuz no se reabra a corto plazo. Además, creemos que Irán tiene motivos suficientes para volver a abrir el estrecho de Ormuz una vez que Estados Unidos ponga fin a las hostilidades. De hecho, el 2 de abril se informó de que Teherán está colaborando con Omán en la elaboración de un protocolo conjunto para garantizar la seguridad del tránsito marítimo por el estrecho de Ormuz.

Existen diferencias fundamentales con respecto a 2022 que, en nuestra opinión, justifican la corrección de mercado más moderada que se observa en la actualidad. Tras la pandemia, tanto la política monetaria como la fiscal fueron sumamente laxas. Si bien las políticas fiscales siguen siendo poco estrictas en los países desarrollados, la política monetaria a escala mundial ha sido restrictiva durante los últimos cuatro años. La crisis del petróleo de 2022 contribuyó al fuerte incremento de la inflación de ese año, pero no fue la única causa. Otros factores, como las políticas monetarias ultraexpansivas, las limitaciones de la oferta y la rápida recuperación de la demanda agregada tras la pandemia, también contribuyeron a que la inflación se disparara. En 2022 los tipos de interés tuvieron

que ajustarse de forma drástica desde niveles históricamente bajos, mientras que el ajuste necesario hoy en día sería mucho menor, incluso si persistiera la actual crisis del petróleo. Esta diferencia en el contexto macroeconómico sugiere que la corrección del mercado que se requiere en la actualidad es menor que la observada hace cuatro años, a pesar de que la crisis de la oferta de petróleo ha sido más grave.

Esta resiliencia de los bonos de la esfera emergente se explica por el hecho de que estos mercados cuentan hoy en día con mayores reservas de seguridad que durante la crisis del petróleo de 2022. Hace cuatro años, muchas economías de mercados emergentes aún no se habían recuperado del todo del impacto de la pandemia. Las economías dependientes del turismo se encontraban en una situación muy delicada y la mayoría de los emisores de bonos de alta rentabilidad habían perdido el acceso al mercado. Aunque la carga de la deuda sigue siendo elevada para muchos mercados emergentes, la balanza de pagos presenta un panorama más favorable para la mayoría de los países. Esta mejora se refleja en la considerable acumulación de reservas de divisas.

En esta ocasión, los mercados emergentes no han perdido el acceso al mercado. Mientras que muchos emisores están posponiendo nuevas emisiones hasta que mejoren las condiciones del mercado, otros, entre ellos países con baja calificación crediticia como Angola y Egipto, han podido emitir eurobonos incluso en estos mercados tan volátiles. De hecho, los diferenciales de la deuda soberana con una calificación de B se mantienen por debajo de los 400 pb, tras haber retrocedido únicamente hasta los niveles de septiembre de 2025, que se sitúan por debajo de su media a largo plazo. Por tanto, las condiciones tendrían que deteriorarse de manera significativa para que los emisores de alta rentabilidad se enfrentaran a la misma pérdida de acceso al mercado que experimentaron en 2022.

Un factor importante que impide que se produzca tal situación es que las economías emergentes ya han atravesado un ciclo completo de impagos entre 2020 y 2023. Los soberanos y las empresas en situación de fragilidad ya han incurrido en impago, han reestructurado sus deudas y han saneado sus balances. En consecuencia, esta clase de activos es ahora más resiliente a las turbulencias que hace cuatro años.

Los emisores de mercados emergentes también han llevado a cabo importantes operaciones de gestión de pasivos en los últimos dos años. En 2025 los gestores de deuda soberana emitieron un volumen récord de bonos en moneda fuerte, lo que incluyó un gran número de operaciones de gestión de pasivos y, por tanto, redujo considerablemente o eliminó los picos de vencimientos previstos para los dos años siguientes. Es probable que los bonos en moneda local experimenten un fuerte repunte en un contexto de distensión. Como se ha mencionado con anterioridad, los bonos en moneda local se han visto más afectados durante la actual agitación de los mercados. Esto se debe, en parte, a la fortaleza del dólar, que, como suele ocurrir, se ha recuperado una vez más ante una situación de aversión al riesgo. Además, dado que Estados Unidos es exportador neto de energía desde 2014, consideramos lógico que el dólar se comporte mejor que el euro y las monedas de mercados emergentes importadores de energía.

Sin embargo, la cuestión no se reduce únicamente al dólar. Los tipos de la esfera emergente también han subido con

mayor intensidad que los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense y la deuda pública alemana. El rendimiento al vencimiento del GBI-EM aumentó en 56 pb en marzo, hasta situarse en el 6,4 por ciento. Es mucho más probable que este aumento se deba al posicionamiento en carry trade, impulsado por factores técnicos y la reducción de riesgo, más que a los fundamentales. Así pues, aunque el GBI-EM se ha visto más afectado, también debería rebotar con mayor fuerza en caso de que se produzca una desescalada, siempre que esta se produzca en un plazo relativamente breve. Aunque aumentar la duración en una crisis de inflación suele ser una estrategia arriesgada, creemos que hacerlo resulta menos arriesgado en los mercados emergentes que en los desarrollados, dada la mayor corrección de los tipos en los primeros.

En general, creemos que el mercado de renta fija de la esfera emergente se encuentra hoy en mejor posición que hace cuatro años. Esto, junto con las valoraciones bursátiles, que siguen siendo elevadas, y la abundante liquidez mundial, justifica la reacción más moderada que ha tenido el mercado hasta ahora, a pesar de la incertidumbre que rodea a la duración de la guerra y la considerable magnitud de la interrupción del suministro de petróleo. Consideramos que, de producirse una desescalada a corto plazo, esta clase de activos se encuentra bien posicionada para experimentar un fuerte repunte, en un contexto en el que es probable que se reanuden la mayoría de las tendencias de los mercados mundiales anteriores al conflicto, incluida la diversificación desde las carteras centradas en Estados Unidos.

Características del fondo

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

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	-3.2%	-3.3%	2025	14.9%	14.3%
YTD	-0.7%	-1.3%	2024	13.8%	6.5%
1 año	10.8%	10.4%	2023	14.3%	11.1%
3 años p.a.	13.5%	9.5%	2022	-19.9%	-17.8%
5 años p.a.	4.2%	2.5%	2021	1.0%	-1.8%
10 años p.a.	5.1%	3.8%	2020	1.4%	5.3%
ITD p.a.	4.4%	3.5%	2019	14.8%	15.0%
			2018	-6.5%	-4.3%
			2017	17.0%	10.3%
			2016	12.7%	10.2%

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

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

Riesgos de inversión

- Los bonos convertibles contingentes (bonos CoCo) pueden comportar riesgos sustanciales, como la cancelación del pago de cupones, el riesgo de inversión de la estructura del capital y el riesgo de ampliación del vencimiento.
- Las inversiones del subfondo pueden estar sujetas a riesgos relacionados con la sostenibilidad. Los riesgos de sostenibilidad a los que puede estar sujeto el subfondo probablemente tendrán un impacto irrelevante sobre el valor de las inversiones del subfondo a medio y largo plazo, dada la naturaleza atenuante del enfoque ESG del subfondo. El rendimiento del subfondo puede verse afectado de manera positiva o negativa por su estrategia de sostenibilidad. La capacidad de cumplir objetivos sociales o medioambientales puede verse afectada por datos incompletos o inexactos obtenidos de proveedores externos. En vontobel.com/sfdr encontrará información sobre cómo se cumplen los objetivos medioambientales y sociales y cómo se gestionan los riesgos de sostenibilidad en este subfondo.

Información legal importante

Este documento promocional ha sido producido por una o más empresas del Grupo Vontobel (colectivamente «Vontobel») para los clientes institucionales en los países siguientes: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

El presente documento se ofrece exclusivamente a título informativo y no constituye ninguna invitación, oferta o recomendación para comprar o vender participaciones del fondo/acciones del fondo ni ningún otro instrumento financiero, ni para realizar transacciones o actos jurídicos de ningún tipo. Se deberían adquirir participaciones del fondo únicamente sobre la base del folleto de venta actual del fondo (el «folleto de venta»), el documento de datos fundamentales («KID»), su escritura de constitución y el informe anual y semestral más reciente del fondo, y después de haber consultado a un asesor financiero, jurídico, contable y fiscal independiente. Este documento se dirige únicamente a clientes institucionales, como homólogos adecuados, o clientes profesionales según se definen en la Directiva de los Mercados de Instrumentos Financieros 2014/65/CE («MiFID») o regulaciones similares en otras jurisdicciones, o a inversores cualificados según se definen en la Ley suiza de inversiones colectivas («CISA»).

Ni el fondo, ni la sociedad gestora, ni el gestor de inversiones ofrecen garantías, expresas o implícitas, en relación con la imparcialidad, la corrección, la exactitud o la integridad de una evaluación de un estudio ESG ni con la adecuada ejecución de la estrategia ESG. Dado que los inversores pueden tener diferentes puntos de vista sobre lo que constituye una inversión sostenible, el fondo puede invertir en emisores que no reflejan las creencias y valores de cada inversor en concreto.

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, 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 («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.

Dinamarca: El KID está disponible en danés. **Finlandia:** El KID está disponible en finlandés. El KID está disponible en francés. El fondo está autorizado para la comercialización en **Francia**. Para más información sobre el fondo se refiere al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (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.

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

Aunque Vontobel considera que la información facilitada en este documento se basa en fuentes fiables, no puede asumir responsabilidad ninguna por la calidad, corrección, oportunidad o exhaustividad de la información contenida en este documento. Excepto en los casos permitidos por las leyes de derechos de autor vigentes, nada de esta información puede ser reproducido, adaptado, cargado a un tercero, enlazado, enmarcado, representado en público, distribuido o transmitido en ninguna forma ni por medio de ningún proceso sin el consentimiento específico por escrito de Vontobel. En la medida máxima permitida por la ley, Vontobel no será responsable de ninguna pérdida o daño que usted pudiera sufrir por utilizar o acceder a esta información, o porque Vontobel no hubiere suministrado esta información. Nuestra responsabilidad por negligencia, violación de contrato o contravención de cualquier ley que pudiera resultar de no haber suministrado esta información o alguna parte de ella, o de cualquier problema relacionado con esta información, que no pueda ser excluida conforme con la ley, se limita, a nuestra discreción y en la medida máxima permitida por la ley, a suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella, o a pagar por suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella. Ni este documento ni ninguna copia del mismo podrán ser distribuidos en ninguna jurisdicción donde su distribución pueda estar restringida por la ley. Las personas que reciban este documento deberían informarse al respecto y respetar cualquier restricción vigente. En particular, este documento no se distribuirá ni entregará a personas estadounidenses y no se distribuirá en Estados Unidos.