

Informe mensual / 29.5.2026

## Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond

Documento de marketing para inversores institucionales en: AT, CH, DE, DK, ES, FI, FR, GB, 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

Los mercados mantuvieron su rally en mayo, descontando un acuerdo inminente entre Estados Unidos e Irán que resultaría en la reapertura del estrecho de Ormuz. Sin embargo, en el momento de escribir estas líneas, dicho acuerdo sigue siendo esquivo. La renta variable global (MSCI World) aumentó otro 4,4 por ciento durante el mes y alcanzó nuevos máximos históricos. El movimiento estuvo liderado por el MSCI EM ex-China, que ganó un 13,5 por ciento, seguido del MSCI EM (+9,5 por ciento), mientras que el S&P 500 avanzó un 5,1 por ciento. Los precios de las materias primas mostraron divergencia. El precio del crudo Brent descendió un 19,3 por ciento hasta 92 USD por barril antes de recuperarse a principios de junio, cuando se intensificaron los riesgos de guerra con Irán tras los ataques estadounidenses a un petrolero iraní y las represalias iraníes contra Kuwait y Bahrein. Los precios del cobre aumentaron un 5,0 por ciento, en línea con los metales industriales (4,8 por ciento, subíndice Bloomberg de metales industriales). Los tipos centrales también mostraron cierta divergencia, con los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años subiendo 6,5 puntos básicos (pb) hasta 4,43 por ciento, mientras que el Bund alemán a diez años bajó diez puntos básicos hasta 2,93 por ciento, y los gilts británicos a diez años descendieron 20 puntos básicos hasta 4,81 por ciento. Los datos económicos parecen justificar esta divergencia de rendimientos. Las nóminas no agrícolas de EE.UU. volvieron a sorprender al alza, con 115 000 empleos creados (frente a expectativas de solo 65 000), y el sector manufacturero estadounidense permanece en modo de expansión, con los PMIs de S&P en 54,5 en abril y el ISM manufacturero en 52,7. Los PMI manufactureros europeos también se encuentran en expansión, en 51,6, pero el PMI de servicios europeo permanece en territorio de contracción, en 47,7 en contraste con la mayor resiliencia de la demanda estadounidense. El mercado está descontando una subida de la tasa de interés de 20 puntos básicos por parte de la Reserva Federal estadounidense (Fed) para finales de año. Eso sigue siendo inferior a una subida total de 25 puntos básicos, pero representa un avance respecto a que no se anticipaban aumentos a finales de abril. Para el Banco Central Europeo (BCE), el mercado prevé subidas de tipos por un total de 68 puntos básicos hasta finales de año, frente

a 73 puntos básicos (casi tres subidas) al cierre de abril.

Aunque la comunicación del Banco Central Europeo (BCE) ha sido relativamente agresiva, creemos que la debilidad de la economía europea hace probable que sea difícil para el BCE realizar tres subidas de tipos este año.

Los índices de renta fija de los mercados emergentes obtuvieron buenos resultados en este mes de inclinación al riesgo: Los soberanos de mercados emergentes en moneda dura (EMBIG Div) subieron un uno por ciento durante el mes, liderados por los soberanos yield (HY), que aumentaron un 1,6 por ciento, mientras que sus homólogos con grado de inversión (IG) ganaron un 0,4 por ciento. África fue la región de mejor desempeño, con un aumento del 2,3 por ciento, seguida por Europa emergente (1,4 por ciento), mientras que América Latina quedó rezagada frente a otras regiones, con una ganancia de apenas 0,4 por ciento. Entre los diez soberanos con mejor desempeño, nueve eran mercados fronterizos y los diez eran de alto rendimiento (HY).

La tendencia de mejora de las calificaciones de los valores soberanos prosiguió en mayo: Argentina recibió su primera mejora a B- por Fitch, mientras que Ghana obtuvo su primera calificación en B, también por Fitch, lo que refleja una rápida mejora tras su incumplimiento de 2022 y su reestructuración de 2024. Nigeria fue elevada a B por S&P, alineando su calificación con la de Fitch. México fue en contra de la tendencia, siendo degradado a Baa3 por Moody's debido a recientes desviaciones fiscales.

Los bonos ucranianos fueron los cuartos bonos soberanos con mejores resultados en mayo (+10,5 por ciento). El optimismo del mercado parece haber aumentado tras las declaraciones del presidente ruso Vladimir Putin sobre el fin de la guerra, que posteriormente aclaró que se referían a avances en el campo de batalla. El jefe de gabinete del presidente ucraniano Volodimir Zelenski también dijo que un acuerdo de paz para el invierno era realista. Sin embargo, parece que ambas partes están intensificando los ataques militares para presionar a la otra parte, en lugar de prepararse para hacer concesiones. El rendimiento superior también es probable que esté siendo impulsado por participantes del mercado que buscan oportunidades de alto carry en un entorno de spreads ajustados.

En África, los bonos zambianos (+7,3 por ciento) fueron los

segundos de mejor desempeño del mes, tras el anuncio de una licitación para recomprar el bono contingente estatal Zambia 2053 por parte del Gobierno zambiano. La licitación inicialmente ofrecía un precio de mercado superior de 78 centavos por dólar de valor nominal para las ofertas tempranas y 74 centavos por dólar de valor nominal para las ofertas tardías. Sin embargo, el mercado subió por encima del precio de licitación bajo el supuesto de que el Gobierno está intentando recomprar el bono porque sabe que se activará y se convertirá en un bono de 2035 con un cupón mucho más alto y un valor actual neto (VAN) significativamente superior al precio de licitación. Esto obligó al Gobierno a aumentar la horquilla de precios de licitación a 82,8–84,4 céntimos por dólar de valor nominal. Mozambique (+7,2 por ciento) bonos recuperaron fuertemente desde sus mínimos de abril, que, en nuestra opinión, se debieron a temores injustificados de incumplimiento inminente. Un informe privado sugería que un grupo de tenedores de bonos se estaba organizando para negociar una extensión amistosa de los bonos, incluyendo un instrumento de recuperación del valor. Dados los sustanciales ingresos futuros del gas de Mozambique, esto podría dar lugar a un intercambio con un VAN neutro o incluso positivo.

**Gabón** Los bonos (+5 por ciento) tuvieron un rendimiento destacado tras el presupuesto revisado del país para 2026, que aún contempla un déficit presupuestario elevado pero más razonable del siete por ciento del PIB y confirma la intención de obtener un programa del Fondo Monetario Internacional (FMI) (la solicitud formal se presentó en marzo). Los altos precios del petróleo también apoyan la acumulación de reservas de divisas en la CEMAC, beneficiando a Gabón, la República del Congo y Camerún. Kenia (+4,5 por ciento) y Egipto (+3,4 por ciento) también se situaron entre los seis soberanos con mejor rendimiento; sin embargo, atribuimos su rendimiento principalmente a su estatus de beta alto y a amplios movimientos del mercado.

**Senegal** (-6,6 por ciento) fue el país con peor desempeño del continente y en los mercados emergentes en general. Los acontecimientos políticos complican la resolución de la situación de crisis: El presidente Bassirou Diomaye Faye destituyó al primer ministro Ousmane Sonko, pero el partido de Sonko lo nombró posteriormente presidente del parlamento. Como resultado, el presidente ha perdido el apoyo de su partido y de la mayoría legislativa, lo que lo llevó a reorganizar su gabinete con tecnócratas no afiliados a ningún partido. Esto hará cada vez más difícil para el gobierno implementar la consolidación fiscal necesaria y asegurar un programa del FMI. Un eventual incumplimiento o reestructuración sigue siendo nuestro escenario base.

**Argentina** (3,2 por ciento) y **Sri Lanka** (+3,2 por ciento) ambos recibieron revisiones positivas de los programas del FMI. En el caso de Argentina, se aprobó la segunda revisión del programa, garantizando un desembolso adicional de 1 000 millones de USD a pesar de no haberse alcanzado algunos objetivos cuantitativos en diciembre de 2025. Esta aprobación se otorgó debido al fuerte ritmo de acumulación de reservas de divisas observado hasta ahora en 2026 y a las prometedoras perspectivas de nuevas compras de divisas. Además, el Tesoro eliminó 13 000 millones de USD de deuda intra-sector público de la era Kirchner con el banco central utilizando las ganancias del banco, que de otro modo podrían haberse transferido al Tesoro. Esta acción reduce la deuda

bruta del país en casi un dos por ciento del PIB. Sri Lanka obtuvo las revisiones combinadas quinta y sexta del programa del FMI, reanudando el programa tras los retrasos causados por el ciclón Ditwah el año pasado y asegurándose un desembolso de 695 millones de USD. Las autoridades parecen comprometidas con una política ortodoxa: El banco central elevó la tasa de interés en 100 puntos básicos para apoyar la moneda, y el Gobierno elevó los impuestos a la importación de vehículos del 30 por ciento al 45 por ciento para preservar las reservas de divisas. Asimismo, aseguraron el suministro de petróleo hasta noviembre. Por lo tanto, creemos que este vulnerable país importador de petróleo está relativamente bien posicionado para afrontar el shock petrolero.

**Bolivia** (-2,4 por ciento) fue el segundo peor soberano en mayo, ya que las grandes protestas que exigen la reversión de las subidas de precios de los combustibles, importantes aumentos salariales y la dimisión del presidente están bloqueando la capital. Es probable que estas protestas ralenticen el ritmo y limiten la magnitud del gran y urgentemente necesario ajuste fiscal.

Los bonos corporativos en divisas fuertes de los países emergentes (CEMBI BD) bajaron un 0,38 % en mayo. Durante el mes, los diferenciales totales se estrecharon en tres puntos básicos, aunque esto fue insuficiente para contrarrestar el aumento de 14 puntos básicos en el yield del bono del Tesoro de EE. UU. a cinco años. Como resultado, la clase de activos registró un rendimiento de precio de -0,08 por ciento, con el rendimiento positivo general impulsado principalmente por los ingresos por cupón. Los bonos HY superaron a los IG, registrando un rendimiento del 0,45 por ciento frente al 0,33 por ciento, aunque ambos segmentos experimentaron un estrechamiento similar de tres puntos básicos en los diferenciales. Por regiones, África lideró el rendimiento (+0,56 por ciento), seguida de Asia (+0,45 por ciento) y Medio Oriente (+0,44 por ciento). Europa se rezagó (+0,14 por ciento), reflejando un contexto macroeconómico más débil y la inestabilidad política en Turquía. A nivel de sector, el transporte fue el segmento con mejor comportamiento (+1,04 por ciento), apoyado por una recuperación de los créditos relacionados con las aerolíneas. El sector inmobiliario también registró un sólido desempeño (+0,64 por ciento). Por el contrario, la pasta y el papel fue el sector más débil (-0,31 por ciento), lastrado por la prolongada caída de los precios mundiales de la pasta.

El mes de mayo fue muy activo, sobre todo en los mercados primarios de los países de la CEEMEA, ya que los emisores se apresuraron a aprovechar la mejora de las condiciones de financiación, mientras que la subida de los tipos subyacentes también favoreció la demanda de renta fija. La emisión de bonos de referencia de la región MENA se aceleró, alcanzando los 13 900 millones de USD entre emisores soberanos, cuasi-soberanos y corporativos. La venta de bonos del PIF, por valor de 7 000 millones de USD, fue la mayor emisión del GCC desde el inicio de la guerra. En cuanto a la calificación crediticia, S&P mejoró la de Kosmos en dos escalones, hasta B-, reflejando mejora en los indicadores de apalancamiento, fuerte generación de flujo de caja libre y reducción prevista de la deuda, respaldada por la venta planeada de sus activos en Guinea Ecuatorial. Por el contrario, S&P rebajó la calificación de Ivanhoe Mines de B a B-, debido a un plan minero revisado más débil para Kamoakakula. Se espera que la

menor producción y los costes más altos se traduzcan en una métrica FFO/deuda persistentemente inferior al 30 por ciento. En Arabia Saudita, la Capital Market Authority (CMA) remitió a la Fiscalía a varios individuos vinculados a Cenomi Retail, lo que ocasionó una ampliación técnica en los bonos ARACEN debido al riesgo de asociación. Sin embargo, Cenomi Centers confirmó que opera de manera independiente, no está relacionado con el asunto y no tiene exposición financiera.

En América Latina, la rebaja de la calificación soberana de México por parte de Moody's afectó a una cantidad limitada de corporativos, particularmente a los principales bancos como BBVA México, Banorte, Santander México y Banamex, así como a entidades estatales como Bancomext y CFE. Por lo demás, las noticias idiosincrásicas fueron ampliamente positivas. Esto incluyó una inyección de capital de 1 000 millones USD para Aegea y la adquisición de FS por parte de Amaggi, que fue considerada una operación de consolidación que mejora la escala y la calidad crediticia del grupo. Raizen también publicó materiales de la propuesta de reestructuración antes de la fecha límite del 8 de junio, con la Opción A tratando las reclamaciones de los acreedores sobre una base prorrateada a la par y ofreciendo valores de recuperación superiores a los esperados mediante una combinación de deuda reembolsable (notas de FuelCo y SugarCo) y acciones pro forma.

En Asia, varios desarrollos idiosincrásicos impulsaron el rendimiento. Vedanta Resources anunció que está considerando rescatar a la par cualquier nota no presentada en cuatro tramos de bonos en USD con vencimiento entre 2030 y 2033, tras su licitación prevista, como parte de la refinanciación de su estructura de deuda de 5 500 millones de USD. En India, el Departamento de Justicia de EE. UU. solicitó el sobreseimiento de los cargos penales por fraude contra Gautam Adani, mientras que en Indonesia, Fitch mejoró la calificación de MIND ID de BBB- a BBB, alineando su calificación con la del soberano. Por el lado negativo, New World Development siguió bajo presión en medio de conversaciones sobre una posible salida de sus obligaciones relacionadas con el proyecto del centro comercial 11 Skies. La Sociedad también anunció el aplazamiento de las distribuciones en cuatro títulos senior perpetuos garantizados de NWDEVL.

#### Revisión de la cartera

El mes estuvo marcado por oscilaciones en el sentimiento de riesgo, ya que el telón de fondo macroeconómico siguió empañado por señales diplomáticas mixtas en torno a un posible acuerdo entre Estados Unidos e Irán. No obstante, el apetito de los inversores por el crédito de los mercados emergentes se mantuvo firme, con los mercados primarios bien absorbidos. Ha sido el mes de mayo más activo desde al menos 2020, con aproximadamente 71 400 millones de USD de emisiones a precio y libros de órdenes de forma general sobresuscritos. Los flujos también se mantuvieron favorables, aunque el ritmo se ralentizó en comparación con el mes anterior, con 1 300 millones de USD durante el mes en moneda dura, quedando por detrás de los fondos de mercados emergentes en moneda local, que registraron entradas de 2 000 millones de USD.

Durante el mes, redujimos la exposición al riesgo en América Latina y Asia, así como en soberanos, mientras redistribuimos el efectivo en nuevas emisiones seleccionadas, taps y

oportunidades idiosincrásicas.

En América Latina, redujimos la exposición a los bonos soberanos de Brasil y Colombia, ya que las valoraciones parecían cada vez más ricas en relación con los próximos riesgos electorales. En Colombia, los diferenciales reflejan principalmente un resultado favorable al mercado, aunque los escenarios electorales potencialmente binarios persisten. También tomamos ganancias en la perforadora offshore brasileña Constellation, cuyos diferenciales se estrecharon unos 140 puntos básicos después de que añadimos la posición durante la venta masiva de marzo. En Asia, retiramos nuestra exposición al soberano de Pakistán y a Vedanta después de que los diferenciales alcanzaran mínimos históricos tras la mejora de Moody's de B2 a Ba3. Además, continuamos reduciendo nuestra exposición en Tier 2 de bancos saudíes a medida que las valoraciones retrocedían a niveles previos a la guerra, así como las exposiciones soberanas vinculadas al petróleo, como la de Camerún, que siguió mostrando un desempeño superior gracias a los precios favorables del petróleo.

Participamos selectivamente en el mercado primario, incluyendo al desarrollador inmobiliario saudí Dar Al Arkan y a uno de los mayores productores de energía geotérmica de Turquía. También aprovechamos concesiones atractivas en bonos soberanos indonesios recientes en USD y EUR, y participamos en emisiones adicionales (taps) de Angola y del productor argentino de petróleo CGC. En el mercado secundario, incrementamos nuestra exposición a bonos rezagados, incluyendo el banco húngaro MBH, que estuvo bajo presión debido a supuestos vínculos con el Gobierno anterior, y Wesoda, que se vio afectada por un entorno macroeconómico débil y ruido político a través del complejo crediticio turco. También aumentamos la exposición a Tullow, que sigue ofreciendo un atractivo carry de alrededor del 15 por ciento, junto con posibles amortizaciones anticipadas respaldadas por el exceso de generación de efectivo derivado de los precios altos del petróleo.

En el ámbito de operaciones impulsadas por eventos, recogimos beneficios en los bonos de Aegea que habíamos añadido durante la venta masiva del mes pasado, ya que los bonos se recuperaron en más de diez puntos tras el anuncio de una inyección de capital de 1 000 millones de USD por parte de los accionistas. También añadimos tácticamente Cenomi Centers después de que sus bonos se debilitaran tres puntos por titulares relacionados con una investigación que involucraba a miembros del consejo de Cenomi Retail. Posteriormente, los bonos se recuperaron después de que la sociedad confirmara que es independiente desde el punto de vista operativo, financieramente aislada y no está involucrada en la investigación.

De cara a junio, creemos que el fondo está bien posicionado, pues ofrece un rendimiento del 8,3 por ciento para una calificación media de BB y una duración de aproximadamente 4,3 años.

#### Análisis de resultados

El fondo superó al índice de referencia en un 0,72 por ciento en mayo, con una rentabilidad del 1,10 por ciento (rentabilidad neta, clase de participaciones I en dólares estadounidenses) frente al 0,38 por ciento del índice de referencia.

El rendimiento superior se debió a desarrollos idiosincráticos

positivos en el crédito empresarial, acciones favorables de calificación soberana y nuestra sobreponderación en exportadores de petróleo y gas. El mayor contribuidor fue GLP, cuyos bonos repuntaron tras los anuncios de posibles ventas de activos de centros de datos y planes para resetear su call perpetuo del 4,5 por ciento, lo que ayudó a disipar preocupaciones relacionadas con informes no confirmados sobre restricciones a la venta de activos en China. Además, Debtwire informó que la Sociedad obtuvo una línea de crédito adicional de 800 millones de USD para refinanciar deuda no garantizada. También destacaron Aegea, cuyos bonos repuntaron tras una inyección de capital por parte de los accionistas de 1 000 millones de USD, y Raízen, cuyos bonos subieron después de que la Sociedad presentara propuestas de reestructuración que ofrecían valores de recuperación mejores de lo esperado. Los bonos de FS también registraron un sólido rendimiento tras la adquisición de la empresa por Amaggi. En cuanto a la deuda soberana, Rumanía superó a otros países, impulsada por la mejora de la confianza del mercado y la cobertura de posiciones cortas. También nos beneficiamos de mejoras en las calificaciones crediticias, con Sudáfrica mostrando mejor desempeño tras la revisión del Outlook de Moody's a Positiva y Argentina avanzando después de que Fitch mejoró la calificación soberana de CCC+ a B-. La sobreponderación en países exportadores de petróleo como Angola, Mozambique y Camerún también tuvo un impacto positivo.

Durante el mes, no se registraron detractores significativos. Colombia y Ecopetrol tuvieron un rendimiento ligeramente inferior debido a la incertidumbre electoral, pero los diferenciales se han recuperado desde los resultados de la primera vuelta electoral. Creemos que esto puede contribuir positivamente al rendimiento de junio, ya que seguimos sobreponderados en Colombia, a pesar de haber reducido la exposición durante el mes.

#### Perspectivas de mercado

Señales contradictorias en torno a un posible acuerdo entre EE.UU. e Irán siguen manteniendo a los mercados en un estado de cauteloso optimismo, aunque con un sesgo alcista. Informes de que los buques comerciales habían reanudado el tránsito por el Estrecho de Ormuz llevaron los precios del crudo a sus niveles más bajos de un mes, aliviando en cierta medida las preocupaciones inflacionarias. Sin embargo, la durabilidad de este movimiento sigue dependiendo en gran medida de los acontecimientos geopolíticos. A partir del 28/05/2026, las primas de riesgo han vuelto a entrar en el mercado del petróleo, ya que las hostilidades se han reanudado.

En cuanto a tipos, el rendimiento del Tesoro estadounidense

a diez años ha retrocedido casi 20 puntos básicos desde su máximo mensual, proporcionando cierto alivio a los activos sensibles a la duración. Sin embargo, no creemos que esto deba interpretarse como un cambio en el régimen de inflación. Los datos recientes del IPC y el IPP han mantenido las preocupaciones sobre la inflación en niveles elevados, con los futuros de los fondos de la Fed situando la probabilidad de al menos una subida de tipos en cerca del 90 por ciento para enero de 2027. Si bien tales expectativas podrían resultar prematuras dada la incertidumbre sobre los inventarios mundiales de petróleo y el momento de una posible resolución del conflicto entre Estados Unidos e Irán, la comunicación reciente de la Fed sigue destacando los riesgos de inflación al alza y el potencial de un endurecimiento de las condiciones financieras a medio plazo.

Este contexto refuerza la tesis de inversión para corporaciones de mercados emergentes, en nuestra opinión. Esta clase de activos suele ser menos sensible a la volatilidad de la tasa de interés, puede ofrecer una potencial diversificación fuera de EE. UU. y continúa negociándose a lo que consideramos valoraciones atractivas en comparación tanto con los bonos de alto rendimiento de EE. UU. como con la deuda soberana de los mercados emergentes, sobre una base ajustada por duración. El posicionamiento de los inversores también sigue siendo relativamente ligero. Es importante señalar que las empresas de los mercados emergentes entraron en el reciente periodo de tensiones geopolíticas con unos fundamentos sólidos: El crecimiento del EBITDA mejoró en el último trimestre, el apalancamiento se mantiene muy por debajo del de sus pares estadounidenses y los indicadores de liquidez se reforzaron año tras año.

Además, aunque se normalice el tránsito por el estrecho de Ormuz, es posible que los precios del petróleo tarden varios meses en ajustarse por completo, ya que los países deben reponer sus reservas y parte de la capacidad de producción sigue viéndose afectada. Por lo tanto, un período prolongado de precios más altos del petróleo podría seguir siendo ampliamente favorable para muchos mercados emergentes, en particular para los exportadores de materias primas fuera de Asia.

Finalmente, aunque los diferenciales de los índices se encuentran cerca de sus mínimos históricos en términos absolutos, la dispersión dentro de la clase de activos sigue siendo significativa. Creemos que los corporativos de mercados emergentes son una clase de activos atractiva en un entorno de menores diferenciales, ya que numerosas oportunidades idiosincráticas siguen ofreciendo valor, en nuestra opinión.

#### Características del fondo

<b>Nombre del fondo</b>	Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond
<b>ISIN</b>	LU1305089796
<b>Clase de acciones</b>	I USD
<b>Índice de referencia</b>	J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified
<b>Fecha de emisión</b>	13.11.2015

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

Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	1.1%	0.4%
YTD	3.6%	1.8%
1 año	10.0%	7.9%
3 años p.a.	8.5%	8.2%
5 años p.a.	0.0%	2.8%
10 años p.a.	5.1%	4.4%
ITD p.a.	6.0%	4.6%

Periodo	Fondo	Índice de ref.
2025	8.3%	8.7%
2024	10.4%	7.6%
2023	-3.5%	9.1%
2022	-14.7%	-12.3%
2021	4.6%	0.9%
2020	5.8%	7.1%
2019	15.6%	13.1%
2018	-0.6%	-1.6%
2017	16.2%	8.0%
2016	22.8%	9.7%

**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 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.
- Las inversiones del subfondo pueden estar sujetas a riesgos relacionados con la sostenibilidad. Los riesgos de sostenibilidad a los que puede estar sujeto el subfondo probablemente tendrán un impacto irrelevante sobre el valor de las inversiones del subfondo a medio y largo plazo, dada la naturaleza atenuante del enfoque ESG del subfondo. El rendimiento del subfondo puede verse afectado de manera positiva o negativa por su estrategia de sostenibilidad. La capacidad de cumplir objetivos sociales o medioambientales puede verse afectada por datos incompletos o inexactos obtenidos de proveedores externos. En [vontobel.com/sfdr](http://vontobel.com/sfdr) encontrará información sobre cómo se cumplen los objetivos medioambientales y sociales y cómo se gestionan los riesgos de sostenibilidad en este subfondo.

**Información legal importante**

Este documento promocional ha sido producido por una o más empresas del Grupo Vontobel (colectivamente «Vontobel») para los clientes institucionales en los países siguientes: AT, CH, DE, DK, 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»).

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

**Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.**

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

Estos documentos descritos arriba se pueden obtener gratuitamente de los agentes autorizados para la venta y en la sede del Fondo, sita en: 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxemburgo**, en Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Viena, en su carácter de agente de servicios en **Austria**, en Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de representante en **Suiza**, en

Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de agente de pagos en Suiza, en PwC Tax and Advisory, Société coopérative – GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email: [lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://gfdplatform.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 («KIID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am). Un resumen de los derechos de los inversores está disponible (incluida la información sobre los mecanismos de recurso colectivo en caso de litigio con arreglo a la Directiva 2020/1828/CE) en inglés a través del siguiente enlace: [vontobel.com/vamsa-investor-information](http://vontobel.com/vamsa-investor-information). Vontobel podrá decidir poner fin a las disposiciones adoptadas para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE.

**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). **Italia:** Para más información sobre el fondo se refiere al Modulo di Sottoscrizione. Para más información: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Milano, telefono: 0263673444, e-mail: [clientrelation.it@vontobel.com](mailto:clientrelation.it@vontobel.com). **Holanda:** El fondo y los correspondientes subfondos están inscritos en el Registro del organismo supervisor holandés AFM, según lo dispuesto en el Artículo 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos («Wet op het financiële toezicht»). **Noruega:** El KID está disponible en noruego. Tenga en cuenta que ciertos subfondos están disponibles exclusivamente para inversores cualificados en Andorra o **Portugal**. Los fondos autorizados para su comercialización en **España** están inscritos en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. Los subfondos están inscritos para su comercialización en España en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. The KID está disponible en español de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Suecia:** El KID está disponible en sueco. Los fondos autorizados para su comercialización en el **Reino Unido** e inscritos en el «Temporary Marketing Permissions Regime» («TMPR») pueden consultarse en el registro de la FCA bajo el número de referencia 466625. El fondo está autorizado como una estructura UCITS (o es un subfondo de un UCITS) en un país del Espacio Económico Europeo («EEE»), y se espera que siga autorizado como UCITS mientras permanezca en el TMPR. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, con domicilio social en 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, ha aprobado esta información. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, está admitida por la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») y, en parte, está regulada por la Financial Conduct Authority («FCA»). Puede solicitarse información sobre el alcance de la regulación de la FCA en las

oficinas de Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como el documento informativo clave para el inversor («KIID»), que puede obtener en inglés de Vontobel Asset Management SA, sucursal de Londres, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF o descargarse de nuestra página web [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am).

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

Aunque Vontobel considera que la información facilitada en este documento se basa en fuentes fiables, no puede asumir responsabilidad alguna por la calidad, corrección, oportunidad o exhaustividad de la información contenida en este documento. Excepto en los casos permitidos por las leyes de derechos de autor vigentes, nada de esta información puede ser reproducido, adaptado, cargado a un tercero, enlazado, enmarcado, representado en público, distribuido o transmitido en ninguna forma ni por medio de ningún proceso sin el consentimiento específico por escrito de Vontobel. En la medida máxima permitida por la ley, Vontobel no será responsable de ninguna pérdida o daño que usted 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](mailto:info@vontobel.com) | [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)