

Informe mensual / 29.5.2026

Vontobel Fund – Euro Corporate Bond

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

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

Evolución del mercado

En mayo, Oriente Medio siguió siendo el principal motor de los mercados, pero, a diferencia de abril, el flujo de noticias se volvió finalmente constructivo, impulsando un fuerte rally a través de los activos de riesgo. Las esperanzas de un acuerdo entre EE.UU. e Irán cobraron impulso, provocando una caída del crudo Brent del -19,3 por ciento en el mes (su mayor descenso mensual desde marzo de 2020), al tiempo que disminuían los temores de estancamiento. Esta coyuntura favoreció a la renta variable, con el índice S&P 500 subiendo un 5,3 por ciento en términos de rendimiento total, alcanzando un récord. El entusiasmo en torno a la inteligencia artificial (IA) volvió con fuerza: el índice de semiconductores de Filadelfia subió un 22,2 por ciento (+81,5 por ciento hasta la fecha); mientras que el STOXX 600 subió un 3,2 por ciento y el Nikkei ganó un 11,9 por ciento. El mes comenzó con buen pie, ya que un informe de Axios del 6 de mayo sugería que Estados Unidos e Irán estaban cerca de un memorando de una página para poner fin a la guerra y enmarcar las negociaciones nucleares, lo que hizo que el Brent bajara de 114,44 USD por barril a unos 100 USD por barril en pocos días. Los sólidos datos estadounidenses reforzaron el tono del mercado, con una creación de empleo en abril que sorprendió al alcanzar un alza de 115 000 puestos de trabajo. Pero el sentimiento se deterioró a mediados de mes, cuando el presidente de EE. UU., Donald Trump, rechazó la propuesta de Irán calificándola de «totalmente inaceptable» el 10 de mayo. También advirtió que el alto el fuego estaba «en soporte vital». Con el estrecho de Ormuz aún bloqueado, el petróleo repuntó y la publicación de un sólido dato del IPC subyacente estadounidense el 12/05 reavivó las preocupaciones por la inflación. El contrato de futuros del Brent a 6 meses cerró a 92,76 USD por barril el 18 de mayo, su nivel más alto desde que comenzó el conflicto.

Esta evolución empujó los rendimientos de la deuda soberana a máximos de varios años, con varios récords el 19 de mayo: el Tesoro a 30 años en un alto posterior a 2007 de 5,18 por ciento, el Bund a 10 años en un alto posterior a 2011 de 3,19 por ciento y el bono japonés a 10 años en un alto posterior a 1997 de 2,78 por ciento. En el Reino Unido, la deuda pública a diez años alcanzó el 15 de mayo un máximo desde 2008, situándose en el 5,17 por ciento, en medio de la

agitación política en torno al primer ministro, Keir Starmer, antes de relajarse al disiparse los temores sobre las reglas fiscales. Los gilts cayeron finalmente 20 puntos básicos (pb) hasta el 4,81 por ciento. El renovado optimismo a finales de mes, incluido un memorando de entendimiento de 60 días para prorrogar el alto el fuego, según se informó, impulsó la baja del petróleo, con el Brent cerrando a 92,05 USD por barril. El S&P 500 terminó en terreno positivo siete sesiones seguidas, mientras que el Tesoro a 10 años cayó durante siete sesiones consecutivas por primera vez en un año. Los bonos soberanos en euros subieron un 1,1 por ciento y los gilts un 2,0 por ciento, mientras que los bonos del Tesoro avanzaron un 0,1 por ciento, al adelantar los inversores las expectativas de subidas de tipos por parte de la Reserva Federal estadounidense (Fed). El oro cayó por tercer mes consecutivo, bajando un 1,7 por ciento hasta los 4.540 USD por onza.

En los mercados de renta fija y de crédito, el mes de mayo prolongó la tendencia al endurecimiento, ya que el retroceso de los temores de estancamiento respaldó los diferenciales en todos los ámbitos. El grado de inversión (IG) en EUR se estrechó -3 puntos básicos, mientras que los segmentos subordinados y de mayor beta se estrecharon entre 4 y 10 puntos básicos. Los CoCos bancarios europeos se estrecharon 4 pb, las subordinadas financieras en EUR en general se estrecharon 5 pb, mientras que los híbridos corporativos se estrecharon 10 pb.

Revisión de la cartera

En mayo, estuvimos activos en el mercado primario, que ofrecía un amplio abanico de oportunidades interesantes. Por ejemplo, participamos en una emisión Reverse Yankee a 19 años de alta calificación que se alineaba con nuestra posición en la curva y ofrecía un agio de nueva emisión que, en nuestra opinión, compensaba con creces el riesgo adicional. Dentro del segmento AT1, rotamos entre posiciones tomando ganancias en títulos de mejor rendimiento y reinvertiendo en nuevas emisiones seleccionadas que ofrecen concesiones atractivas. Aunque los agios de nuevas emisiones en el segmento AT1 se han vuelto menos generosos dado el fuerte entorno de mercado y el estrechamiento de los diferenciales back-end, creemos que el segmento sigue ofreciendo oportunidades selectivas, aunque es un área que seguimos de

cerca.

En el segmento T2, participamos en varias emisiones nuevas mientras tomábamos ganancias en posiciones existentes, manteniendo prácticamente sin cambios la asignación global al riesgo. También añadimos un emisor nuevo y relativamente raro en el sector de servicios y salimos de un emisor italiano de medios que se había mantenido en la cartera durante algún tiempo, reflejando nuestro enfoque continuo en mantener una cantidad controlada de emisores en el fondo. Por último, cubrimos una parte de nuestra exposición a la duración a largo plazo, acercando aún más la duración global de la cartera al índice de referencia.

Análisis de resultados

Vontobel Fund – Euro Corporate Bond superó a su índice de referencia en mayo. La fuerte selección de títulos y la positiva asignación sectorial compensaron con creces una modesta contribución negativa del posicionamiento en la curva. Desde el punto de vista de la selección de títulos, la mayoría de las exposiciones de mayor beta (incluidos los AT1, híbridos corporativos, instrumentos T2 y emisores con calificación BB) obtuvieron buenos resultados y contribuyeron positivamente. Por el contrario, algunos bonos emitidos recientemente, como Teleperformance, Arcadis y Swiss Life, tuvieron un rendimiento inferior al mercado en general. Desde la perspectiva de asignación, nuestras posiciones sobreponderadas en los sectores de transporte y seguros fueron los mayores contribuyentes al rendimiento. Por el contrario, nuestra infraponderación en bienes de consumo, automoción y banca restó rendimiento relativo.

Perspectivas de mercado

Los PMI globales siguen siendo coherentes con una economía que continúa expandiéndose, aunque el panorama de la inflación se ha vuelto más incierto debido al conflicto persistente con Irán. Si bien los esfuerzos diplomáticos parecen avanzar en una dirección constructiva, el riesgo de una nueva escalada persiste y podría generar una mayor volatilidad en los mercados energéticos. Al mismo tiempo, creemos que cualquier impacto inflacionario derivado de los precios altos del petróleo probablemente será menos persistente que durante la crisis energética de 2022–2023, especialmente si se normaliza el transporte marítimo a través del Estrecho de Ormuz.

La zona euro sigue estando más expuesta que EE.UU. a la subida de los precios de la energía, lo que explica que los mercados hayan descontado recientemente que el Banco Central Europeo (BCE) adoptará una política más restrictiva hasta 2026. Creemos que los inversores siguen preocupados por que se repita el anterior ciclo de subidas. Sin embargo, los bancos centrales operan hoy en un entorno diferente, con los tipos de interés oficiales ya en niveles restrictivos y las expectativas de inflación generalmente bien ancladas. Como resultado, esperamos que los responsables políticos sigan

siendo pragmáticos y consideren que el riesgo de una espiral inflacionista prolongada es inferior de lo que temen actualmente los mercados.

Los fundamentos del crédito siguen siendo un ancla clave y, en general, son más sólidos de lo esperado. Los resultados del primer trimestre de 2026 fueron sólidos a ambos lados del Atlántico, con la tecnología estadounidense funcionando especialmente bien gracias a la fuerte demanda de IA, y las previsiones han sido más favorables de lo que los mercados habían anticipado. El principal punto de presión a medio plazo sigue siendo la magnitud de la inversión relacionada con la IA, concentrada en Estados Unidos. No consideramos que la IA sea una burbuja, dada la fuerte generación de flujos de caja de los grandes actores, pero las necesidades sostenidas de capex y financiación podrían afectar gradualmente la calidad crediticia y los diferenciales, elevando con el tiempo el riesgo de migración de calificación para algunos emisores de alta calidad. El universo europeo, con una mayor ponderación en financieros, empresas de servicios públicos e industriales, tiene menor exposición a capex, lo que constituye un factor fundamentalmente positivo para el EUR IG.

En este contexto, los técnicos siguen siendo un importante soporte. Tras el deterioro inicial durante la primera fase de la escalada iraní, los flujos se han estabilizado y las entradas en IG se mantienen en terreno positivo, lo que sugiere que los inversores siguen sintiéndose cómodos invirtiendo en esta clase de activos. Los mercados primarios parecen sanos, ya que las altas emisiones se encuentran con una fuerte demanda, incluso para los programas de emisión impulsados por la IA. En términos generales, el soporte técnico se ve más robusto que hace un mes y creemos que probablemente seguirá amortiguando la volatilidad de los diferenciales, especialmente si los riesgos de los titulares comienzan a disiparse.

Los diferenciales siguen siendo muy estrechos en comparación con el contexto mundial más amplio. Dicho esto, los rendimientos integrales nos siguen pareciendo atractivos en un contexto histórico y en comparación con otras clases de activos, ya que ofrecen lo que consideramos un buen valor en general. Esto es otra señal de que los mercados están cada vez más condicionados a los rápidos titulares geopolíticos y a fases de «aversión temporal al riesgo», y la reciente ampliación volvió a ser una buena oportunidad para añadir riesgo de crédito, con el comportamiento de «compra a la baja» claramente aún presente.

Nos sentimos cómodos con nuestra exposición actual a los sectores no cíclicos, así como a la banca y los seguros, mientras mantenemos una posición globalmente infraponderada en los sectores industriales cíclicos cuyos spreads están muy estrechos.

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	0.9%	0.9%	2025	3.2%	3.1%
YTD	0.6%	0.9%	2024	5.2%	4.8%
1 año	2.5%	2.4%	2023	8.5%	8.2%
3 años p.a.	5.0%	4.8%	2022	-15.2%	-14.0%
5 años p.a.	0.1%	0.3%	2021	-0.6%	-0.9%
10 años p.a.	1.5%	1.3%	2020	3.9%	2.8%
ITD p.a.	3.1%	2.9%	2019	8.8%	6.6%
			2018	-2.9%	-1.3%
			2017	4.1%	2.6%
			2016	4.4%	4.8%

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

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

Riesgos de inversión

- Con frecuencia, los valores respaldados por hipotecas o activos, así como las deudas subyacentes, carecen de transparencia. Además, el compartimento puede estar expuesto a un mayor riesgo de crédito o pago anticipado.
- 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, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ como agente para oficinas europeas para **Alemania**, LLB Fund Service AG, Äulestrasse 80, 9490 Vaduz, en su carácter de agente de información en **Liechtenstein**. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como los documentos de datos fundamentales («KIID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web vontobel.com/am. 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 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.

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