

Vontobel Fund – Credit Opportunities

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

Evolución del mercado

Julio fue un mes marcado por fuerzas opuestas en los mercados globales, con la re-escalada entre Estados Unidos e Irán impulsando el petróleo con fuerza y dejando al Brent como el principal activo de mayor rendimiento, con un alza de 23,6 por ciento. El presidente de EE. UU., Donald Trump, declaró que el memorando de entendimiento de junio con Irán estaba "terminado", y al reanudarse los ataques de ambas partes, el Brent subió de 71 USD por barril al inicio del mes a poco más de 100 USD por barril el 23 de julio, en medio de una renovada disrupción del Estrecho de Ormuz, para luego retroceder a 90 USD por barril hacia el cierre del mes, mientras surgían señales de una pausa. Los riesgos geopolíticos en torno a Irán y Rusia-Ucrania, junto con las preocupaciones sobre El Niño, también impulsaron los precios agrícolas, con el trigo y el maíz aumentando un 10,1 por ciento y un 6,8 por ciento, respectivamente.

El contexto reflacionario ejerció presión sobre los bonos globales, a pesar de que los principales bancos centrales mantuvieron los tipos de interés estables. La decisión de la Reserva Federal de mantener los tipos sin cambios no aportó mucha claridad por parte del presidente Kevin Warsh sobre la función de reacción, lo que provocó un marcado pronunciamiento de la curva de los bonos del Tesoro: El yield a 30 años llegó a un alto desde 2007 de 5,27 %, mientras que el yield a 10 años subió 27 puntos básicos (pb) hasta 4,74 %, impulsado solo parcialmente por una lectura débil del IPC subyacente de junio (0,0 %, mes a mes). El dólar estadounidense perdió terreno frente a todas las monedas del G10. El Banco Central Europeo (BCE) también mantuvo los tipos de interés estables, pero mostró una postura más restrictiva, señalando que una subida en septiembre era probable debido a los riesgos de inflación por el alza de los precios de la energía. Apoyada por un sólido resultado del PIB del segundo trimestre de la Eurozona (0,4 por ciento), esa orientación impulsó el Bund a 10 años al alza de 35 puntos básicos, hasta un alto desde 2011 del 3,20 por ciento, un movimiento aún mayor que en Estados Unidos. A pesar de un tono más estable y acomodaticio por parte del Banco de Inglaterra, los gilts subieron 29 puntos básicos, con el gobernador Andrew Bailey enfatizando que el Banco no estaba acercándose a una subida. En Japón, una aparente intervención cambiaría el 30 de julio (al parecer coordinada con EE. UU.) provocó una recuperación del yen después de que alcanzara su nivel más débil frente al dólar desde 1986, convirtiéndolo en la moneda del G7 con mejor rendimiento (3,3 por ciento). Los bonos del Gobierno japonés superaron (10 años +12 puntos básicos hasta 2,81 %) cuando el Banco de Japón señaló una subida en otoño.

Las acciones estuvieron dominadas por una fuerte reevaluación de la temática de IA, ya que la valoración, la competencia china,

la intensidad de la inversión en capital y las preocupaciones sobre la oferta afectaron al sector. El índice Philadelphia Semiconductor cayó un -20,6 %, su peor mes desde 2008, y el KOSPI de Corea cayó -22,2 % a pesar de un repunte del 17,9 % el 30 de julio, aunque ambos mantienen ganancias superiores al 50 % hasta la fecha. Una recuperación a finales de mes siguió a los resultados de «Magnificent 7», con Microsoft registrando su mejor día desde 2008 y una ganancia récord en su capitalización de mercado de 450 000 millones USD. La amplitud fue más equilibrada de lo que sugerían los titulares: El índice S&P 500 de igual ponderación marcó un máximo histórico el 28 de julio, mientras que terminó prácticamente sin variación (-0,1 por ciento) frente al Nasdaq (-3,2 por ciento). Los valores europeos se mantuvieron mejor gracias al sólido dato del PIB de la Eurozona en el segundo trimestre, con el STOXX 600 subiendo un 1,3 por ciento (12,4 por ciento en lo que va del año) y el FTSE 100 un 3,6 por ciento. Asia se quedó rezagada, con el Nikkei retrocediendo un 8,1 por ciento y el Shanghai Composite cayendo un 5,9 por ciento.

En los mercados de renta fija y crédito, julio fue un mes de divergencia, siendo el EUR de grado de inversión (IG) el claro ganador. EUR IG se estrechó -1 punto base (BBB: -1pb) a medida que los diferenciales europeos se estrecharon a través de la mayoría de los sectores, mientras que el IG en USD se amplió 3pb (BBB: +4 puntos básicos), arrastrados por emisores sensibles a las tasas y de mayor duración a medida que la curva se pronunciaba; los medios estadounidenses (+12 puntos básicos), tecnología y electrónica (+12 puntos básicos), y telecomunicaciones (+9 puntos básicos) lideraron la ampliación en IG de EE. UU. y global. Los segmentos subordinados fueron más resilientes: Los CoCos bancarios europeos se estrecharon -6 puntos básicos y los LT2 en euros -4 puntos básicos, mientras que los híbridos globales se mantuvieron mayormente planos (+1 pb). Las emisiones BB mostraron resultados mixtos: las BB estadounidenses se ampliaron 9 puntos básicos, mientras que las BB europeas se estrecharon 7 puntos básicos, lo que destaca el continuo mejor rendimiento europeo a través de el espectro crediticio.

Revisión de la cartera

El portafolio mantiene una estructura barbell muy marcada, con sobreponderación en instrumentos sintéticos y subponderación en deuda soberana de mercados emergentes (ME) frente a la asignación de activos a largo plazo de la estrategia, donde buscamos beneficiarnos de un mayor rendimiento por roll-down. En el transcurso del mes, redujimos nuestro nivel de liquidez para aumentar nuestra exposición al sector tecnológico tras su fuerte bajo rendimiento, centrándonos en emisores en los que ob-

servamos un atractivo potencial de reversión a la media. Nuestras principales asignaciones de riesgo siguen centradas en el sector financiero europeo y los índices de CDS, aunque el posicionamiento en estas áreas sigue siendo selectivo. A nuestro juicio, los factores técnicos en los mercados de renta fija siguen siendo favorables, y esperamos que las posiciones de microarbitraje —valores que se negocian con un diferencial amplio con respecto al resto de los activos de un emisor— continúen impulsando la rotación de la cartera. En general, el enfoque de riesgo tanto por subclase de activos como del fondo sigue siendo de cautela.

Análisis de resultados

Vontobel Fund - Credit Opportunities E obtuvo un rendimiento negativo del 0,62 por ciento. El rendimiento fue inferior al del índice ICE BofA Global High Yield, que cedió un 0,30 por ciento.

Perspectivas de mercado

Aunque los rendimientos globales siguen siendo el factor dominante para los aspectos técnicos de la renta fija, creemos que la dispersión aumentará, dadas las valoraciones generales, más bien ajustadas, y la complacencia del mercado. El fondo aspira a extraer valor de estos focos de volatilidad sin intentar prever el momento en que llegarán las caídas. Ajustar activamente la cartera en función de los altibajos del mercado, a escala tanto del riesgo agregado como de nuestras asignaciones a las subclases de activos, nos parece el mejor enfoque para maximizar la rentabilidad obtenida por el riesgo en estos mercados.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – Credit Opportunities
ISIN	LU1242417589
Clase de acciones	E USD
Índice de referencia	–
Fecha de emisión	30.6.2015

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	-0.6%	–	2025	13.8%	–
YTD	3.8%	–	2024	20.2%	–
1 año	8.1%	–	2023	24.4%	–
3 años p.a.	15.3%	–	2022	-10.6%	–
5 años p.a.	9.6%	–	2021	9.5%	–
10 años p.a.	9.8%	–	2020	16.0%	–
ITD p.a.	9.2%	–	2019	20.1%	–
			2018	0.1%	–
			2017	4.3%	–
			2016	4.4%	–

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

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

Riesgos de inversión

- La estrategia general puede ser volátil y no puede descartarse el riesgo de sufrir pérdidas sustanciales. La negociación activa con divisas y volatilidad puede ser altamente especulativa. El apalancamiento obtenido a efectos de inversión en el compartimento mediante el uso de instrumentos financieros derivados se calcula utilizando el enfoque del valor nominal. Es de esperar que la suma del apalancamiento nominal obtenido en el transcurso del año sea aproximadamente del 500% o menos del patrimonio neto del compartimento. Sin embargo, la suma efectiva del apalancamiento nominal obtenido de media puede ser mayor o menor que este valor.
- Utilizar derivados crea un apalancamiento significativo y supone riesgos de valoración y operativos. El apalancamiento amplifica las ganancias, pero también las pérdidas. Los derivados extrabursátiles implican riesgos de contraparte.
- Con frecuencia, los valores respaldados por hipotecas o activos, así como las deudas subyacentes, carecen de transparencia. Además, el compartimento puede estar expuesto a un mayor riesgo de crédito o pago anticipado.
- Los bonos convertibles contingentes (bonos CoCo) pueden comportar riesgos sustanciales, como la cancelación del pago de cupones, el riesgo de inversión de la estructura del capital y el riesgo de ampliación del vencimiento.
- Los títulos en dificultades presentan un mayor riesgo de crédito y de liquidez, así como incertidumbre en cualquier potencial proceso judicial de insolvencia.
- 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. En vontobel.com/sfdr encontrará información sobre cómo se gestionan los riesgos de sostenibilidad en este subfondo.

Información legal importante

Este documento promocional ha sido producido por una o más empresas del Grupo Vontobel (colectivamente «Vontobel») para los clientes institucionales en los países siguientes: AT, CH, DE, ES, FI, FR, IE, IT, LU, NL, NO, SE. El presente documento se ofrece exclusivamente a título informativo y no constituye ninguna invitación, oferta o recomendación para comprar o vender participaciones del fondo/acciones del fondo ni ningún otro instrumento financiero, ni para realizar transacciones o actos jurídicos de ningún tipo. Se deberían adquirir participaciones del fondo únicamente sobre la base del folleto de venta actual del fondo (el «folleto de venta»), el documento de datos fundamentales («KID»), su escritura de constitución y el informe anual y semestral más reciente del fondo, y después de haber consultado a un asesor financiero, jurídico, contable y fiscal independiente. Este documento se dirige únicamente a clientes institucionales, como homólogos adecuados, o clientes profesionales según se definen en la Directiva de los Mercados de Instrumentos Financieros

2014/65/CE («MiFID») o regulaciones similares en otras jurisdicciones, o a inversores cualificados según se definen en la Ley suiza de inversiones colectivas («CISA»). Para los productos categorizados en el Artículo 6 ESG del SFDR, las inversiones subyacentes de dicho producto no tienen en cuenta los criterios de la UE para actividades económicas medioambientalmente sostenibles. La inversión y los criterios ESG empleados pueden ser de naturaleza subjetiva. Las consideraciones evaluadas como parte de los procesos ESG pueden variar según los tipos de inversiones y emisores, y es posible que no todos los factores se identifiquen o tengan en cuenta en todas las inversiones. La información utilizada para evaluar los componentes ESG puede variar entre proveedores y emisores, ya que los criterios ESG no son una característica definida de manera uniforme. La inversión en ESG puede llevar a renunciar a oportunidades de mercado que están disponibles para las estrategias que no utilizan tales criterios. No hay garantía de que los criterios y las técnicas empleados vayan a tener éxito. Nota: A menos que se indique lo contrario en la

documentación del Fondo o se incluya en el objetivo de inversión del Fondo, la información aquí contenida no implica que el Fondo tenga un objetivo de inversión alineado con ASG, sino que describe cómo se tienen en cuenta los criterios y factores ASG como parte del proceso de inversión general.

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

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

Estos documentos descritos arriba se pueden obtener gratuitamente de los agentes autorizados para la venta y en la sede del Fondo, sita en: 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxemburgo**, en Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Viena, en su carácter de agente de servicios en **Austria**, en Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de representante en **Suiza**, en Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de agente de pagos en Suiza, en PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplat-form.pwc.lu/facilities-agent/ como agente para oficinas europeas para **Alemania**. 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. 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. El presente documento no es el resultado de un análisis independiente y, por tanto, no son aplicables las «Directrices sobre la independencia de la investigación financiera» de la Asociación de Banqueros Suizos. Vontobel o su Consejo de Administración, la dirección ejecutiva y los empleados pueden tener o haber tenido intereses o posiciones, o bien haber negociado o actuado como un creador de mercado en relación con los valores de que se trate. Asimismo, dichas entidades o personas pueden haber ejecutado transacciones para clientes relacionadas con estos instrumentos o facilitar o haber facilitado servicios de finanzas corporativas o de otro tipo a las empresas pertinentes. Cualquier índice mencionado en este documento es propiedad intelectual (incluidas las marcas registradas) del licenciente pertinente. Cualquier producto basado en un índice no está en modo alguno patrocinado, respaldado, vendido o promovido por el licenciente correspondiente y no tendrá ninguna responsabilidad al respecto. Consulte am.vontobel.com/terms-of-licenses para más detalles.

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

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