

Informe mensual / 30.4.2026

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

Abril fue otro mes que no siguió el guion previsto, invirtiendo en gran medida la tónica de marzo. El factor dominante en los mercados siguió siendo la evolución de la situación geopolítica en Oriente Medio, en particular las tensiones entre Irán y Estados Unidos. A medida que avanzaba el mes, el estado de ánimo osciló repetidamente entre las esperanzas de distensión y los renovados temores a una escalada. Abril comenzó con crecientes preocupaciones por que la pausa temporal en los ataques del presidente de Estados Unidos, Donald Trump, llegara a su fin, acompañada de amenazas explícitas en torno al estrecho de Ormuz. Sin embargo, el ánimo mejoró el 7 de abril, cuando Trump anunció una suspensión de dos semanas de las operaciones de bombardeo y comenzaron las negociaciones en Islamabad. Los activos de riesgo subieron aún más, pues los mercados interpretaron la medida como una vía de salida creíble. El optimismo alcanzó su punto álgido a mediados de mes después de que Trump declarara que el estrecho de Ormuz estaba totalmente abierto y que las negociaciones habían resuelto la mayoría de las cuestiones clave. El crudo Brent cayó hasta su mínimo de abril, por debajo de los 90 USD por barril, el índice S&P 500 alcanzó un máximo histórico y los diferenciales de crédito se redujeron hasta sus niveles más estrechos del mes. Sin embargo, el alivio resultó efímero. La prórroga del alto el fuego de dos semanas el 21 de abril no logró producir avances tangibles, las conversaciones se cancelaron, según se informó, más adelante en el mes, y los titulares volvieron a ser cada vez más negativos. Para finales de mes, el Brent había vuelto a subir hasta 114 USD por barril, mientras que las curvas a plazo reflejaban temores crecientes a un conflicto más prolongado, y los futuros del Brent a seis meses cerraron en sus niveles más altos con motivo del conflicto. Esta evolución se trasladó a los swaps de inflación y contribuyó al aumento de los rendimientos de la deuda pública. El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) se mostró paciente en abril, dejando los tipos sin cambios, tal y como se esperaba, y manteniendo la política monetaria en lo que sigue describiendo como territorio «neutral». Con la crisis geopolítica en Oriente Medio aún en curso, se han intensificado tanto los riesgos al alza para la inflación como los riesgos a la baja para el crecimiento. El BCE reconoció una

creciente cautela en torno al crecimiento, incluido el endurecimiento de las condiciones financieras, que podría sustituir parcialmente a nuevas subidas de tipos. Si bien la presidenta, Christine Lagarde, ofreció varias pistas sobre una posible subida de tipos en junio y reconoció que se había debatido sobre nuevas alzas, también equilibró estos comentarios con argumentos más moderados, dejando la decisión de junio lejos de ser un hecho. Tras la reunión, los mercados rebajaron sus expectativas de un endurecimiento inminente de la política monetaria, aunque siguieron descontando alrededor de 75 puntos básicos (pb) de subidas adicionales para finales de año.

El Banco de Inglaterra también mantuvo los tipos sin cambios en el 3,75 por ciento, en línea con las expectativas generales, y no dio señales de urgencia para endurecer aún más la política monetaria. La decisión se aprobó por ocho votos a uno y el economista jefe, Huw Pill, se manifestó a favor de una subida de tipos de 25 pb. No obstante, el gobernador, Andrew Bailey, subrayó que el Banco de Inglaterra no estaba intentando enviar ningún «mensaje ligeramente encubierto» de que los tipos estuvieran a punto de subir.

La decisión sobre los tipos de la Reserva Federal fue más agitada. Aunque el precio del dinero se mantuvo sin cambios, tal y como se esperaba, la reunión contó con cuatro votos en contra. Se trata del nivel más alto de desacuerdo en una decisión del FOMC desde 1992. El gobernador Stephen Miran volvió a votar a favor de una bajada de tipos de 25 pb, mientras que Beth Hammack, Neel Kashkari y Lorie Logan, presidentes regionales de la Reserva Federal, votaron en contra por su postura restrictiva, oponiéndose a la inclusión de un sesgo hacia la flexibilización en la declaración. El presidente, Jerome Powell, reiteró que la orientación actual de la política monetaria seguía siendo adecuada dada la incertidumbre derivada de Oriente Medio. Más allá de la decisión de política en sí, los mercados también se centraron en el anuncio de que Powell permanecería en la Junta de Gobernadores, lo que significa que seguiría conservando derecho a voto en materia de política monetaria.

En los mercados de renta fija y de crédito, abril registró un marcado cambio de tendencia respecto a la ampliación de marzo, con un estrechamiento significativo de los diferen-

ciales en todos los ámbitos. En cuanto al índice, los diferenciales ajustados por opciones con grado de inversión en euros se redujeron en 15 pb. Los sectores cíclicos obtuvieron resultados relativos positivos, revirtiendo gran parte del rendimiento inferior del mes anterior, con un estrechamiento de 20 pb en el sector automovilístico y de 25 pb en el inmobiliario. Sectores más defensivos como telecomunicaciones y suministros se quedaron algo rezagados, con un estrechamiento de solo 11-12 pb. Los segmentos subordinados también registraron un buen comportamiento, con un estrechamiento de 13 pb en los híbridos corporativos, de 18 pb en los financieros subordinados y de hasta 59 pb en los bonos de capital adicional de nivel uno (AT1).

La actividad en el mercado primario se mantuvo sólida a lo largo de abril, destacando la especial actividad del mercado de híbridos. Las emisiones de híbridos corporativos incluyeron operaciones de Amprion, Abertis, Engie, Stora Enso, General Mills y Var Energi, entre otras. Varias operaciones híbridas se valoraron a su valor razonable, sin concesiones por nueva emisión, mientras que los diferenciales entre los títulos preferentes y los subordinados se redujeron por debajo de los 100 pb en algunos casos. Esta evolución puso de relieve la continuada fortaleza de la demanda motivada por el rendimiento de esta clase de activos. Aunque la abundante oferta lastró ligeramente los niveles de negociación en el mercado secundario, el impacto siguió siendo limitado y los diferenciales siguieron beneficiándose de la tendencia generalizada de estrechamiento en los diferentes mercados de crédito.

Revisión de la cartera

En abril, eliminamos por completo las coberturas del iTraxx SubFin, pues las noticias del alto el fuego reforzaron la percepción de riesgo y los diferenciales de crédito se recuperaron hasta niveles previos al conflicto con Irán. También volvimos a incorporar de forma selectiva exposición a AT1 que habíamos reducido. En el mercado primario, participamos en varias emisiones nuevas, al tiempo que mantuvimos una estricta disciplina de precios, ya que muchas operaciones se realizaron a niveles extremadamente ajustados y, en algunos casos, incluso se llevaron a cabo por debajo de las estimaciones de valor razonable. Como resultado, varias de estas operaciones tuvieron dificultades para rendir en el mercado secundario tras su emisión. Al mismo tiempo, redujimos aún más el saldo de efectivo de la cartera, que cerró el mes por debajo del dos por ciento.

Mantuvimos sin cambios la asignación sectorial global y seguimos dando preferencia a sectores más defensivos y no cíclicos, como telecomunicaciones, suministros y banca. Por

el contrario, seguimos mostrándonos más cautos con los sectores cíclicos, que consideramos menos atractivos dado el actual entorno de diferenciales ajustados.

Análisis de resultados

Vontobel Fund – Euro Corporate Bond superó a su índice de referencia en abril. La selección de valores fue el factor que más contribuyó a la rentabilidad, mientras que la asignación y el posicionamiento en la curva la redujeron ligeramente y en magnitudes generalmente similares.

Desde el punto de vista de la selección de valores, la rentabilidad se vio impulsada principalmente por las exposiciones de mayor beta, en particular los instrumentos AT1 y determinados emisores con calificación de BB, como ZFF. En cuanto a la asignación, nuestra sobreponderación en el sector de los seguros contribuyó positivamente al rendimiento, mientras que nuestra infraponderación en bienes de consumo pesó sobre él. Además, el momento en que retiramos nuestras coberturas de CDS también fue ligeramente perjudicial para la rentabilidad relativa.

Perspectivas de mercado

El conflicto de Oriente Medio parece estar desapareciendo del foco inmediato del mercado, mientras que el sentimiento general con respecto al riesgo se ha mantenido muy sólido hasta ahora. La temporada de resultados en Europa ha sido heterogénea, si bien los resultados generales han sido ligeramente mejores de lo que se temía, lo cual ha servido de apoyo a los diferenciales de crédito corporativo. Las declaraciones sobre las perspectivas corporativas han adoptado en general un tono de mayor cautela, aunque no abiertamente negativo, y esperamos obtener una visión más clara a medida que avance el año. En clave macroeconómica, el menor dinamismo de los índices de directores de compras y un contexto de crecimiento en debilitamiento podrían acabar provocando revisiones a la baja de los beneficios por acción más adelante en el año, si bien esta posibilidad no nos preocupa demasiado en este momento.

Los fundamentales corporativos en todo nuestro universo de inversión siguen siendo sólidos. A menos que los precios de la energía suban de forma significativa y se mantengan elevados durante un periodo prolongado, no esperamos un deterioro significativo de la calidad crediticia que justifique un aumento considerable de los diferenciales.

Seguimos cómodos con el posicionamiento actual de la cartera, tras haber vuelto a añadir de forma selectiva cierta exposición de mayor beta durante el mes de abril. Al mismo tiempo, continuamos dispuestos a recoger beneficios en los bonos que se han ajustado de forma significativa y continuamos buscando oportunidades atractivas en el mercado primario.

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.
MTD	0.9%	1.0%
YTD	-0.4%	0.0%
1 año	2.2%	2.0%
3 años p.a.	4.7%	4.5%
5 años p.a.	-0.1%	0.0%
10 años p.a.	1.5%	1.2%
ITD p.a.	3.1%	2.9%

Periodo	Fondo	Índice de ref.
2025	3.2%	3.1%
2024	5.2%	4.8%
2023	8.5%	8.2%
2022	-15.2%	-14.0%
2021	-0.6%	-0.9%
2020	3.9%	2.8%
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, 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. Un resumen de los derechos de los inversores está disponible (incluida la información sobre los mecanismos de recurso colectivo en caso de litigio con arreglo a la Directiva 2020/1828/CE) en inglés a través del siguiente enlace: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel podrá decidir poner fin a las disposiciones adoptadas para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE.

Finlandia: El KID está disponible en finlandés. El KID está disponible en francés. El fondo está autorizado para la comercialización en **Francia**. Para más información sobre el fondo se refiere al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). **Irlanda:** Toda persona que esté en posesión de este documento y de cualesquiera materiales relacionados será responsable de informarse acerca de todas las leyes y reglamentos aplicables en los países correspondientes a su nacionalidad, residencia, residencia habitual o domicilio, así como de respetarlos. Si tiene alguna duda sobre el contenido de este documento, consulte a su propio asesor legal, financiero y/o fiscal. Este fondo solo se ofrecerá a inversores profesionales de Irlanda y no se distribuirá a inversores privados. Ni el fondo ni la inversión han sido autorizados por el Banco Central de Irlanda. Si un posible inversor no está interesado en hacer una inversión, deberá devolver sin demora el presente documento. Este documento no constituye una invitación al público de Irlanda a suscribir las participaciones del fondo ni se deberá interpretar como tal. Ninguna de las personas que reciban una copia de este documento deberán entenderlo como una invitación a suscribir las participaciones del fondo ni como una solicitud dirigida cualquier otra persona que no sea el destinatario. La oferta de suscripción de participaciones del fondo no se deberá realizar en Irlanda si no es de conformidad con las estipulaciones de la Directiva 2014/65/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros («MiFID») y con cualquier código, guía o requisito impuesto por el Banco Central de Irlanda a este respecto. **Italia:** Para más información sobre el fondo se refiere al Modulo di Sottoscrizione. Para más información: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Milano, telefono: 0263673444, e-mail: clientrelation.it@vontobel.com. **Holanda:** El fondo y los correspondientes subfondos están inscritos en el Registro del organismo supervisor holandés AFM, según lo dispuesto en el Artículo 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos («Wet op het financiële toezicht»). **Noruega:** El KID está disponible en noruego. Tenga en cuenta que ciertos subfondos están disponibles exclusivamente para inversores cualificados en Andorra o **Portugal**. Los fondos autorizados para su comercialización en **España** están inscritos en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. Los subfondos están inscritos para su comercialización en España en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. The KID está disponible en

español de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid.

Suecia: El KID está disponible en sueco. Los fondos autorizados para su comercialización en el **Reino Unido** e inscritos en el «Temporary Marketing Permissions Regime» («TMPR») pueden consultarse en el registro de la FCA bajo el número de referencia 466625. El fondo está autorizado como una estructura UCITS (o es un subfondo de un UCITS) en un país del Espacio Económico Europeo («EEE»), y se espera que siga autorizado como UCITS mientras permanezca en el TMPR. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, con domicilio social en 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, ha aprobado esta información. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, está admitida por la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF») y, en parte, está regulada por la Financial Conduct Authority («FCA»). Puede solicitarse información sobre el alcance de la regulación de la FCA en las oficinas de Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como el documento informativo clave para el inversor («KIID»), que puede obtener en inglés de Vontobel Asset Management SA, sucursal de Londres, 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF o descargarse de nuestra página web vontobel.com/am.

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

Aunque Vontobel considera que la información facilitada en este documento se basa en fuentes fiables, no puede asumir responsabilidad alguna por la calidad, corrección, oportunidad o exhaustividad de la información contenida en este documento. Excepto en los casos permitidos por las leyes de derechos de autor vigentes, nada de esta información puede ser reproducido, adaptado, cargado a un tercero, enlazado, enmarcado, 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 docu-

mento 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