

Informe mensual / 31.3.2026

Vontobel Fund – US Equity

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

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

Resumen

- En marzo, el fondo registró un rendimiento negativo y quedó por detrás del S&P 500.
- Por sectores, los bienes de consumo básico y los bienes de consumo discrecional fueron los que más contribuyeron al rendimiento relativo, mientras que los sectores de energía y atención sanitaria fueron los que más lo lastraron.
- En cuanto a la distribución de la cartera, los sectores con mayor sobreponderación del fondo respecto al índice de referencia fueron el industrial y el inmobiliario, mientras que los que registraron una menor ponderación fueron el de tecnologías de la información y el energético.

Evolución del mercado

En marzo, los mercados bursátiles mundiales cedieron, pues las preocupaciones por el impacto de la guerra de Irán y las interrupciones en el suministro de petróleo lastraron en gran medida las perspectivas macroeconómicas. Todos los principales índices regionales registraron pérdidas, especialmente los de mercados emergentes y Europa, que fueron los que obtuvieron peores resultados. Los precios del petróleo y las acciones fluctuaron como consecuencia de las noticias sobre la escalada del conflicto. Las noticias sobre las conversaciones relativas a un posible acuerdo de paz, así como las propuestas iraníes de permitir el paso de buques no hostiles por el estrecho de Ormuz, disiparon en parte las inquietudes del mercado. Sin embargo, la posibilidad que el conflicto se prolongue minó la confianza de los inversores. Las expectativas de inflación se dispararon en Europa, lo que llevó a la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, a indicar que el organismo estaba dispuesto a subir los tipos de interés «en cualquier reunión». Asimismo, advirtió de que los mercados podrían subestimar el alcance económico de la guerra con Irán. La confianza de los consumidores en la Unión Europea y el Reino Unido se contrajo. El conflicto geopolítico también provocó un clima de aversión al riesgo en los mercados emergentes. Si bien los riesgos relacionados con el suministro energético son importantes en todos los ámbitos, el grado de vulnerabilidad ante el aumento de los precios del petróleo varía entre los mercados emergentes. Por ejemplo, es de suponer que China, Corea y Taiwán estén mejor posicionados para evitar la escasez gracias a sus elevados niveles de existencias, sus reservas fiscales y sus múltiples canales de abastecimiento. Por otra parte, India parece más vulnerable debido al agravamiento de la situación macroeconómica provocado por la crisis de los precios del petróleo y la debilidad de la moneda.

Revisión de la cartera

Compras:

Cintas Corporation: La empresa opera en el sector de los servicios externalizados para instalaciones y ofrece a las compañías soluciones esenciales en materia de uniformes, seguridad y cumplimiento normativo. Su modelo de integración vertical basado en rutas permite una elevada fidelización de los clientes y una sólida rentabilidad por unidad, gracias a las ventajas que ofrece su densidad. El principal motor económico es el segmento de alquiler de uniformes, que genera ingresos recurrentes a través de contratos de servicio de larga duración. Este modelo arraiga a Cintas en las operaciones de los clientes, lo cual genera altos costes de cambio y permite mantener un poder de fijación de precios constante. Con el tiempo, la empresa va incorporando nuevos servicios —primeros auxilios y protección contra incendios— a esta oferta básica, lo que aumenta los ingresos por cliente y mejora el valor a lo largo de la relación. La ventaja competitiva de la empresa se basa en la densidad de sus rutas. A medida que aumenta la concentración de clientes por ruta, los costes marginales disminuyen, lo que genera una ventaja de costes que se refuerza a sí misma y que los competidores más pequeños no pueden igualar. Esto se traduce en márgenes estructuralmente más elevados y en una mayor rentabilidad sobre el capital invertido (ROIC).

Ventas:

Adobe: Con el fin de reorientar nuestra inversión hacia oportunidades que nos ofrezcan mayor convicción, liquidamos nuestra posición en Adobe. Aunque la empresa sigue cumpliendo sus previsiones de crecimiento actuales, hemos observado un aumento de la intensidad de la competencia, que ejerce presión sobre ella a largo plazo, y que no ha hecho más que intensificarse con la innovación derivada de las inversiones en inteligencia artificial (IA).

Ecolab: Liquidamos nuestra posición en Ecolabs y

reasignamos el capital a oportunidades que consideramos más prometedoras.

Análisis de resultados

Los tres mejores valores:

Akamai Technologies: Los buenos resultados que la empresa presentó en febrero contribuyeron a mantener la buena evolución en marzo. Sus tres segmentos cerraron el año con un crecimiento intertrimestral positivo, y las áreas del negocio que registraron un mayor crecimiento —a saber, informática y seguridad— mantuvieron su impulso. También observa que la actividad relacionada con la IA está impulsando el crecimiento en los tres segmentos.

Casey's General Stores: El precio de las acciones se vio favorecido por varias revisiones al alza de los analistas tras la reciente publicación de los resultados de la empresa, así como por diversos informes de mercado que apuntaban a resultados positivos en las ventas de alimentos en las tiendas.

Intuit: A finales de febrero, la empresa presentó unos resultados que superaron las expectativas, con un aumento del 17 por ciento en las ventas y del 25 por ciento en los beneficios. El segmento empresarial registró un aumento del 18 por ciento, sin que se observaran signos de desaceleración. Las áreas de mayor crecimiento continúan su avance, con un aumento del 40 por ciento en los paquetes QuickBooks Advanced y Enterprise —los productos de Intuit dirigidos al mercado medio y a los clientes de mayor tamaño—. El sector de consumo también se mostró sólido, con un aumento de las ventas del 15 por ciento. En lo que respecta a la IA, la empresa sigue cosechando éxitos con las funciones ya lanzadas, cuyos uso y adopción por parte de los clientes contribuyen a impulsar los precios y la venta cruzada de otros servicios.

Los tres peores valores:

Boston Scientific: Las acciones sufrieron una caída a pesar de que se dieran a conocer los resultados positivos del ensayo Champion sobre su producto Watchman, dado que la atención se centró en la mayor incidencia de accidentes cerebrovasculares en comparación con los anticoagulantes. Sin embargo, debido a que la tasa de accidentes cerebrovasculares fue inferior a la prevista, la diferencia ascendió al 0,3 por ciento anual. Además, la tasa anual de accidentes cerebrovasculares del 1,1 por ciento en el grupo de Watchman fue el evada en términos absolutos y en comparación con el 1,3 por ciento registrado por Eliquis en su propio ensayo pivotal. En definitiva, el estudio Champion fue un éxito y constituye ahora el cuarto ensayo en el que Watchman ha demostrado ser no inferior a los anticoagulantes en la prevención del ictus. Es posible que los críticos no se convencen hasta que la Administración de Alimentos y Medicamentos de Estados Unidos (FDA) amplíe la indicación de Watchman para incluir el tratamiento de primera línea, lo que, según la empresa, tardará entre nueve y doce meses. No obstante, consideramos que Boston Scientific ofrece un valor muy atractivo incluso sin tener en cuenta la oportunidad de la primera línea, sobre todo

si se compara con otras empresas del sector que registran un crecimiento más lento.

Alphabet: No hubo noticias fundamentales de relevancia, pero las acciones de Alphabet bajaron, en el marco de una venta masiva generalizada de valores tecnológicos de gran capitalización bursátil. Además, la división de YouTube de la empresa fue parte demandada, junto con Meta, en el juicio celebrado en Los Ángeles sobre la adicción de los menores a las redes sociales. No obstante, consideramos que Alphabet está mucho menos expuesta a ese litigio, dado que YouTube solo representa una parte del negocio total y, además, carece de muchas de las características que suelen presentar las plataformas de redes sociales tradicionales.

Meta: La empresa perdió un litigio civil en Los Ángeles en que la demandante alegaba haber sufrido adicción a las redes sociales durante su infancia. Esta primera victoria suscitó nerviosismo por la posibilidad de que pueda dar lugar a una demanda colectiva por responsabilidad civil de una envergadura mucho mayor. El proceso judicial propiamente dicho tardará en avanzar, pues Meta tendrá la oportunidad de recurrir esta sentencia. Además, el próximo juicio se celebrará en un tribunal federal, lo que suele considerarse más favorable para los demandados. A largo plazo, los posibles cambios en las prácticas empresariales, como la implantación de un límite de edad para las redes sociales, deberían tener un impacto mínimo en el negocio de Meta, siempre que se apliquen a todo el sector. Meta ya exige una edad mínima de 13 años y los adolescentes representan aproximadamente el uno por ciento de los ingresos de la empresa.

Perspectivas de mercado

La creciente preocupación por la inflación está ejerciendo presión sobre un entorno de consumo que ya se encontraba en declive. A lo largo de la historia, las inversiones relacionadas con el consumo dirigidas al mercado de gama alta han demostrado su resiliencia en tales circunstancias, dado que suelen estar más protegidas frente a las fluctuaciones económicas. Sigue existiendo una incertidumbre considerable en torno a la rentabilidad de los altos niveles de inversión en inmobilizado dirigidos a la IA. Seguimos manteniendo nuestra exposición a empresas que registran un fuerte crecimiento en sus ingresos por IA, pero que también se benefician de la diversificación en segmentos no relacionados con la IA. Creemos que también existen varias oportunidades para invertir en empresas de calidad que no se basan en la IA y que ahora se pueden adquirir a valoraciones más atractivas. En general, consideramos que nuestras carteras están bien posicionadas para hacer frente a los riesgos de los mercados actuales. En nuestra opinión, la confianza del mercado está dejando de decantarse por las empresas con mayor crecimiento para orientarse hacia aquellas que pueden ofrecer un crecimiento con un mayor grado de certeza. Este cambio se ajusta a nuestro enfoque, que hace hincapié en la calidad y la previsibilidad.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – US Equity
ISIN	LU0278092605
Clase de acciones	I USD
Índice de referencia	S&P 500 - TR
Fecha de emisión	16.3.2007

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	-6.2%	-5.0%	2025	10.2%	17.9%
YTD	-9.5%	-4.3%	2024	12.2%	25.0%
1 año	-0.5%	17.8%	2023	25.3%	26.3%
3 años p.a.	9.8%	18.3%	2022	-15.7%	-18.1%
5 años p.a.	6.4%	12.1%	2021	18.9%	28.7%
10 años p.a.	11.1%	14.2%	2020	16.3%	18.4%
ITD p.a.	9.1%	10.6%	2019	30.6%	31.5%
			2018	-0.8%	-4.4%
			2017	25.6%	21.8%
			2016	9.3%	12.0%

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 cotización de una empresa puede verse afectada negativamente por cambios en la empresa, su sector la situación económica y los precios pueden cambiar con rapidez. La renta variable suele implicar riesgos mayores que los bonos y los instrumentos del mercado monetario.
- Las inversiones del subfondo pueden estar sujetas a riesgos relacionados con la sostenibilidad. Los riesgos de sostenibilidad a los que puede estar sujeto el subfondo probablemente tendrán un impacto irrelevante sobre el valor de las inversiones del subfondo a medio y largo plazo, dada la naturaleza atenuante del enfoque ESG del subfondo. El rendimiento del subfondo puede verse afectado de manera positiva o negativa por su estrategia de sostenibilidad. La capacidad de cumplir objetivos sociales o medioambientales puede verse afectada por datos incompletos o inexactos obtenidos de proveedores externos. En vontobel.com/sfdr encontrará información sobre cómo se cumplen los objetivos medioambientales y sociales y cómo se gestionan los riesgos de sostenibilidad en este subfondo.

Información legal importante

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

haber consultado a un asesor financiero, jurídico, contable y fiscal independiente. Este documento se dirige únicamente a clientes institucionales, como homólogos adecuados, o clientes profesionales según se definen en la Directiva de los Mercados de Instrumentos Financieros 2014/65/CE («MiFID») o regulaciones similares en otras jurisdicciones, o a inversores cualificados según se definen en la Ley suiza de inversiones colectivas («CISA»). Ni el fondo, ni la sociedad gestora, ni el gestor de inversiones ofrecen garantías, expresas o implícitas, en relación con la imparcialidad, la corrección, la exactitud o la integridad de una evaluación de un estudio ESG ni con la adecuada ejecución de la estrategia ESG. Dado que los inversores pueden tener diferentes puntos de vista sobre lo que constituye una inversión sostenible,

el fondo puede invertir en emisores que no reflejan las creencias y valores de cada inversor en concreto.

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

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

Estos documentos descritos arriba se pueden obtener gratuitamente de los agentes autorizados para la venta y en la sede del Fondo, sita en: 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxemburgo**, en Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Viena, en su carácter de agente de servicios en **Austria**, en Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de representante en **Suiza**, en Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de agente de pagos en Suiza, en PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ como agente para oficinas europeas para **Alemania**, LLB Fund Service AG, 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 («K(I)ID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web vontobel.com/am. Un resumen de los derechos de los inversores está disponible (incluida la información sobre los mecanismos de recurso colectivo en caso de litigio con arreglo a la Directiva 2020/1828/CE) en inglés a través del siguiente enlace: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel podrá decidir poner fin a las disposiciones adoptadas para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE. **Dinamarca:** El KID está disponible en danés. **Finlandia:** El KID está disponible en finlandés. El KID está disponible en francés. El fondo está autorizado para la comercialización en **Francia**. Para más información sobre el fondo se refiere al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC). **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 contra-

vención 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