

Informe mensual / 29.5.2026

Vontobel Fund – Emerging Markets Debt

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.

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 Bahréin. 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 pb hasta 2,93 por ciento, y los gilts británicos a diez años descendieron 20 pb 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 1 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 Volodímir 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 rendimiento en un entorno de diferenciales estrechos. 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 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 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 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 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.

Revisión de la cartera

Mantuvimos el riesgo de crédito medio del fondo en BB+, en línea con la calificación del índice de referencia. Reducimos la exposición a África a través de Angola, Egipto, Costa de Marfil y Kenia. En Egipto, también comenzamos a movernos desde la parte media hacia el extremo largo de la curva, revirtiendo la estrategia del mes anterior. En Angola, reasignamos parte de la exposición en Sonangol, la sociedad de energía estatal, a bonos soberanos después de que Sonangol superara significativamente a los bonos soberanos. Aumentamos la exposición a bonos cuasi-soberanos en Chile y añadimos bonos denominados en euros en Rumanía. En Türkiye, aumentamos la exposición a bonos soberanos y bonos corporativos, ya que creíamos que la ampliación de los diferenciales causada por el reciente ruido político era exagerada. Participamos en la nueva emisión de bonos indonesios denominados en euros. También aumentamos la exposición a Sri Lanka, reconociendo la política proactiva y ortodoxa que las autoridades están manteniendo en respuesta a los precios de la energía más altos. Redujimos ligeramente la exposición a Colombia, pero mantuvimos una posición sobreponderada en relación con el índice de referencia antes de la primera vuelta de las elecciones presidenciales. En México, trasladamos parte de la exposición de bonos soberanos a bonos de Petróleos Mexicanos, la Sociedad estatal de energía, para capturar un diferencial atractivo. En el ámbito supranacional, trasladamos parte de la exposición del Banco Africano de Exportación e Importación al Banco de Desarrollo de África Occidental.

Análisis de resultados

El fondo superó a su índice de referencia en 0,48 puntos porcentuales en mayo (rentabilidad neta, clase de participaciones I). Este rendimiento superior se atribuye a partes iguales a la selección de bonos y la asignación por países. El principal factor que contribuyó al rendimiento relativo fue la posición en bonos denominados en euros en Rumanía, que obtuvieron mejores resultados que sus homólogos denominados en dólares estadounidenses. La selección de bonos corporativos y cuasi-soberanos de Brasil incluida en la cartera también contribuyó positivamente. En África, las posiciones

sobreponderadas en Camerún, Costa de Marfil y la República del Congo favorecieron el rendimiento relativo frente al índice de referencia. Sin embargo, la inclusión en la cartera de bonos corporativos y cuasi-soberanos de Turquía lastró el rendimiento relativo. Además, las posiciones infraponderadas en Bahréin, Nigeria y Sudáfrica restaron algo de rendimiento relativo.

Perspectivas de mercado

Las comunicaciones de la administración de EE. UU. e Irán indican que ambas partes están más cerca de alcanzar un acuerdo que podría reabrir el estrecho de Ormuz que hace un mes. Como mencionamos en nuestro comentario mensual anterior, consideramos que ambas partes cuentan con suficientes incentivos económicos y políticos para llegar a un acuerdo. Dicho esto, a la fecha de este informe, el estrecho de Ormuz sigue cerrado y los inventarios de crudo y productos petrolíferos continúan agotándose a un ritmo insostenible. Sin embargo, los mercados han descontado casi por completo la reapertura. El precio del crudo Brent sigue rondando los 95 USD por barril, y la inflación ha registrado un fuerte repunte, lo que ha impulsado a algunos bancos centrales de mercados emergentes, como los de Sudáfrica, Indonesia y Sri Lanka, a aumentar las tasas de interés, mientras que otros, como el de Brasil, han suspendido sus ciclos de flexibilización. Los yields generales son significativamente más altos que los niveles previos a la guerra, lo que hace que la renta fija resulte relativamente más atractiva, en nuestra opinión. Sin embargo, en el segmento de divisas fuertes, esto puede explicarse completamente por tasas libre de riesgo más altas, ya que la mayoría de los diferenciales de los mercados emergentes ahora son más estrechos que antes de la guerra, con algunas excepciones. En conjunto, creemos que la relación riesgo-recompensa es menos atractiva en el segmento de divisas fuertes tras el rally del mes pasado. No obstante, seguimos viendo numerosas oportunidades idiosincrásicas. De hecho, creemos que el amplio repunte del mercado no se ha diferenciado lo suficiente entre emisores, lo que abre posibles oportunidades de valor relativo en el mercado. Además, estos diferenciales más estrechos no son exclusivos de los mercados emergentes; los diferenciales de crédito de los mercados desarrollados también son igualmente estrechos, lo que refleja una economía global que ha permanecido resiliente al shock del petróleo. La economía estadounidense, en particular, permanece especialmente robusta, con un mercado laboral que ya no señala una inminente contracción económica. En otras palabras, para los inversores multiactivos, un régimen de reflación de inversión parece ser el escenario más probable en lugar de un régimen de estanflación, lo cual es positivo para los activos de riesgo. De hecho, si el Estrecho de Ormuz se reabre prontamente, creemos que esta interpretación del mercado será acertada. Sin embargo, el riesgo de nuevos retrasos significativos en la consecución de un acuerdo, que podrían resultar en restricciones cuantitativas en el suministro de combustible para la economía mundial, sigue siendo un escenario posible, uno que ya no está incorporado en el precio con una probabilidad significativa. Si un escenario negativo como este llegara a materializarse (aunque no es nuestro escenario base), los mercados podrían pasar de una interpretación reflacionista a una estanflacionista de los hechos, lo que requeriría una corrección

significativa de los activos de riesgo. En este entorno, centramos nuestros esfuerzos en seguir aprovechando al máximo las oportunidades de valor relativo, procurando mantener bajo control los riesgos agregados.

En el frente de la moneda local, creemos que las valoraciones ahora son más interesantes que antes de la guerra, ya que los rendimientos nominales han aumentado significativamente más que las expectativas de inflación, lo que ha provocado que los rendimientos reales se disparen hasta casi una desviación estándar por encima de la mediana a largo plazo. Por ello, creemos que las valoraciones agregadas en moneda local son más atractivas que las de la moneda fuerte, donde los diferenciales se mantienen por debajo de su media a largo plazo. Además, varios datos sobre la inflación de mayo, publicados hasta ahora a principios de junio, sugieren que la inflación podría alcanzar un máximo inferior al previsto por el mercado. Los precios de consumo checos subieron solo un 0,1 por ciento en mayo (frente al 0,3 por ciento esperado), reduciendo la tasa de inflación anual del 2,5 por ciento al 2,1 por ciento (2,3 por ciento esperado). La inflación mensual de Lima (Perú) fue negativa, lo que redujo la tasa anual de 4,0 por ciento a 3,9 por ciento (4,2 por ciento esperado). La inflación en Tailandia y Filipinas también estuvo significativamente por debajo del consenso, con la tasa anual de Tailandia disminuyendo de 2,9 por ciento a 2,8 por ciento (se esperaba una aceleración hasta 3,1 por ciento), y la tasa de Filipinas cayendo a 6,8 por ciento desde 7,2 por ciento el mes anterior, contrario a lo esperado, que era una aceleración hasta 7,8 por ciento. De continuar esta tendencia, es probable que se confirme nuestra visión de hace dos meses de que los tipos nominales de los mercados emergentes se habían vendido excesivamente en comparación con los de los mercados desarrollados. Consideramos que la reanudación del excepcionalismo estadounidense, impulsado por el auge de la IA, constituye el principal riesgo para los activos en moneda local, ya que podría reforzar el dólar a corto plazo. Por eso actualmente mantenemos una exposición beta baja a las divisas de mercados emergentes, pero una exposición beta elevada a los tipos de interés de los mercados emergentes en nuestras estrategias de moneda local. No consideramos que la fortaleza de la economía estadounidense represente un riesgo potencial para la dinámica inflacionista de los mercados emergentes, y creemos que las divisas de mercados emergentes aún pueden superar a las divisas de mercados desarrollados fuera de EE.UU., tal como ocurrió en mayo, cuando las divisas de mercados emergentes generaron rendimientos positivos (medidos en USD) a pesar de la apreciación del dólar, respaldadas por tasas reales elevadas y bancos centrales de mercados emergentes proactivos que no dudan en subir las tasas en respuesta a shocks inflacionarios globales. Además, vemos numerosas oportunidades idiosincrásicas de alto carry y bajo beta en mercados fronterizos de moneda local, que creemos que es probable que permanezcan relativamente aislados de la mayoría de los acontecimientos del mercado global.

Desde el punto de vista fundamental, encontramos un fuerte respaldo para la clase de activos en la tendencia continuada a la mejora de la calificación de la deuda soberana durante los últimos tres meses, a pesar del shock petrolero. Ha habido dos rebajas en la calificación de los principales países latinoamericanos (México y Colombia) debido a su falta de

disciplina fiscal. Sin embargo, varios países HY más pequeños a través de todos los continentes han recibido mejoras en sus calificaciones durante este período. Cabe destacar que la política ortodoxa prevalece en algunos de los países más vulnerables, como Sri Lanka y Pakistán, cuyos gobiernos se muestran recelosos de revertir los importantes avances logrados en los últimos cuatro años. Mientras tanto, en el aspecto técnico, la demanda de nuevas emisiones sigue

siendo fuerte, y las entradas en la clase de activos se reanudaron rápidamente tras la fase inicial de la guerra. En abril, regresaron a los bonos de los mercados emergentes 6 800 millones de USD, compensando así la salida de 6 900 millones de USD en marzo, y la clase de activos recibió otros 3 300 millones de USD en mayo, según los datos del EPFR.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – Emerging Markets Debt
ISIN	LU0926439729
Clase de acciones	I USD
Índice de referencia	J.P. Morgan EMBI Global Diversified Index
Fecha de emisión	15.5.2013

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	1.5%	1.0%	2025	14.9%	14.3%
YTD	3.6%	2.6%	2024	13.8%	6.5%
1 año	15.0%	13.7%	2023	14.3%	11.1%
3 años p.a.	15.3%	10.9%	2022	-19.9%	-17.8%
5 años p.a.	4.2%	2.6%	2021	1.0%	-1.8%
10 años p.a.	5.3%	4.0%	2020	1.4%	5.3%
ITD p.a.	4.7%	3.8%	2019	14.8%	15.0%
			2018	-6.5%	-4.3%
			2017	17.0%	10.3%
			2016	12.7%	10.2%

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 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.
- 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, 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 («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 (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 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