

Vontobel Fund – US Equity

Informe trimestral 2Q 2024



Principales puntos

- La euforia por la IA siguió siendo un importante motor de rentabilidad para la renta variable estadounidense, aunque la preocupación por los altos tipos de interés y la volatilidad política afectaron a la confianza. El Vontobel Fund – US Equity ofreció una rentabilidad positiva, pero inferior a la del S&P 500 durante el trimestre.
- La selección de acciones en el sector de las tecnologías de la información, en concreto el hecho de no tener exposición a las empresas con mejores resultados como Nvidia y Apple, así como la infraponderación en el sector, fue el factor que más limitó la rentabilidad relativa. La selección de acciones en el sector financiero, sumada a la sobreponderación en el sector, también la mermó. En el lado positivo, la selección de acciones en el sector de los servicios de comunicación y la ausencia de exposición al sector energético fueron los factores que más contribuyeron a la rentabilidad relativa.
- Los mercados de renta variable estadounidenses continuaron sumamente sensibles a la política de tipos de interés de la Reserva Federal. Una inflación más persistente de lo previsto ha retrasado la llegada de los recortes de tipos, aunque el consenso todavía espera que se produzca uno a finales de año. En nuestra opinión, los mercados son demasiado sensibles a las expectativas de tipos de interés a corto plazo y agresivos en exceso respecto a su trayectoria a largo plazo, lo cual ha hecho subir los precios de los activos. Dado que no podemos pronosticar los ciclos de los tipos de interés, nos centramos en las empresas que cuentan con indicadores de crecimiento de calidad, como una rentabilidad

elevada y constante, modelos de negocio duraderos y posibilidades de sólido crecimiento estructural.

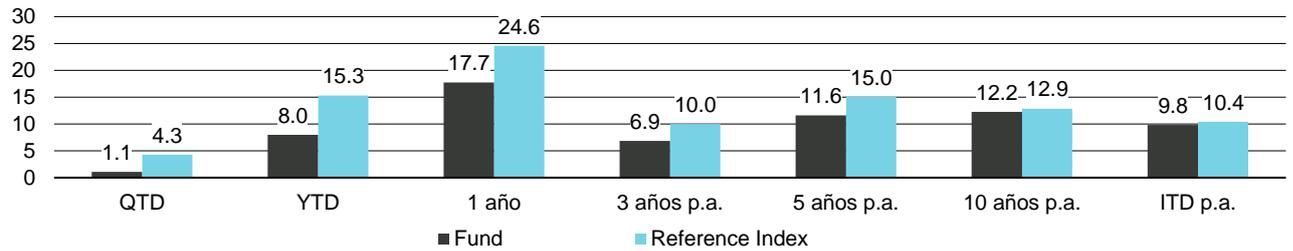
- El entusiasmo por la IA implica numerosos riesgos potenciales. Nuestra estrategia consiste en evaluar cómo podría afectar la IA de manera negativa a las empresas y buscar con prudencia las oportunidades en las que la IA puede ser un motor de crecimiento rentable. Creemos que la IA puede cambiar las dinámicas empresariales y sectoriales de muchas formas propicias, pero demasiada especulación lleva a una falta de conciencia del riesgo. Buscamos vías notables y de menor riesgo que conduzcan a oportunidades rentables, al tiempo que evitan la amenaza de una pérdida permanente de capital.
- Las elecciones presidenciales estadounidenses supondrán un incremento de la volatilidad del mercado según se vayan acercando. Si bien existe una clara polarización en las dos bases electorales, no apreciamos una gran diferencia entre los dos candidatos en cuanto a la política económica interna. Esperamos una regulación algo menor con un Gobierno de Trump, aunque también es cierto que el Partido Republicano ya no es tan favorable a las empresas como lo fue en el pasado.

Características del fondo

Clase de acciones	Vontobel Fund – US Equity I (ISIN LU0278092605)
Índice de referencia	S&P 500 - TR
Divisa	USD
Fecha de emisión	16.3.2007
Periodo de referencia	16.3.2007-30.6.2024

Documento de marketing para inversores institucionales en: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, 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.

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %) a 28.6.2024 (I-Clase de acciones)

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fondo	25.3	-15.7	18.9	16.3	30.6	-0.8	25.6	9.3	7.2	8.9
Índice de ref.	26.3	-18.1	28.7	18.4	31.5	-4.4	21.8	12.0	1.4	13.7

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.

Análisis del mercado

Tras un inicio complicado debido a la preocupación por los tipos de interés persistentemente elevados, la renta variable estadounidense volvió a subir ante las expectativas de un aterrizaje económico suave y una sólida rentabilidad en las acciones vinculadas a la IA, lo cual ayudó al S&P 500 a conseguir resultados positivos durante el periodo y consolidar un firme primer semestre del año.

Nos despedimos de otro trimestre sin recortes de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, ya que el presidente Jerome Powell subrayó la necesidad de contar con datos de inflación más favorables. Actualmente, se prevé que la Fed lleve a cabo un recorte de tipos este año y tres en 2025, retrasando así su ciclo de relajación. Las principales empresas tecnológicas registraron cifras sólidas que impulsaron la rentabilidad de la renta variable. Aquí, Nvidia superó brevemente la capitalización de mercado de Apple y Microsoft. La solidez de la economía estadounidense se prolongó en vista de los tipos elevados, puesto que el mercado superó con creces los resultados previstos en mayo al crear 272 000 puestos de trabajo más.

Mercados mundiales	SEGUNDO TRIMESTRE	1 AÑO
Rentabilidad (%) a 30.6.2024		
MSCI All Country World Index	2.87	19.38
MSCI All Country World ex U.S. Index	0.96	11.62
MSCI EAFE (Europe, Australasia, Far East)	-0.42	11.54
MSCI Europe Index	0.55	11.68
MSCI Japan Index	-4.27	13.15
MSCI All Country Asia ex Japan Index	7.20	12.89
MSCI Emerging Markets Index	5.00	12.55
S&P 500 Index	4.28	24.56

Fuente: FactSet, MSCI, S&P
Expresado en USD.

S&P 500 - TR	SEGUNDO TRIMESTRE	1 AÑO
Resultados del sector (%) a 30.6.2024		
Information Technology	13.79	41.86
Communication Services	9.40	44.94
Utilities	4.66	7.82
Consumer Staples	1.35	8.15
Consumer Discretionary	0.63	12.99
Health Care	-0.96	11.67
Real Estate	-1.91	5.60
Financials	-2.03	24.27
Energy	-2.42	15.85
Industrials	-2.89	15.54
Materials	-4.50	8.69

Fuente: FactSet, S&P
Expresado en USD.

Perspectivas de mercado

- Los mercados de renta variable estadounidenses continuaron sumamente sensibles a la política de tipos de interés de la Reserva Federal. Una inflación más persistente de lo previsto ha retrasado la llegada de los recortes de tipos, aunque el consenso todavía espera que se produzca uno a finales de año. En nuestra opinión, los mercados son demasiado sensibles a las expectativas de tipos de interés a corto plazo y agresivos en exceso respecto a su trayectoria a largo plazo, lo cual ha hecho subir los precios de los activos.
- Dado que no podemos pronosticar los ciclos de los tipos de interés, nos centramos en las empresas que cuentan con indicadores de crecimiento de calidad, como una rentabilidad elevada y constante, modelos de negocio duraderos y posibilidades de sólido crecimiento estructural. No obstante, participamos en empresas que se beneficiarán en cierto modo de tipos más bajos, así como en otras que se pueden beneficiar del aumento de la volatilidad de los tipos de interés.
- Si los tipos elevados se mantienen en 2025, las empresas no rentables sufrirán. Esta situación puede suponer un desafío para las firmas de capital privado que aún no han abandonado las empresas de la cartera a través de los mercados de capitales, así como para los fondos de crédito privado que han actuado como prestamistas de estas. El aumento de la presión incrementa el riesgo de impagos, lo que puede ocasionar problemas económicos más amplios y consecuencias negativas imprevistas.
- Con la euforia que rodea a la IA, es difícil para los inversores determinar dónde residen los riesgos. Algunos inversores no entienden la IA y el ritmo al que evolucionará. Otros riesgos incluyen la inversión de capital en chips de capacidad a hiperescala en previsión de unos ingresos que podrían no materializarse. Nuestra estrategia consiste en evaluar cómo podría afectar la IA de manera negativa a las empresas y buscar con prudencia las oportunidades en las que la IA puede ser un motor de crecimiento rentable. Creemos que la IA puede cambiar las dinámicas empresariales y sectoriales de muchas formas propicias, pero demasiada especulación lleva a una falta de conciencia del riesgo. Buscamos vías notables y de menor riesgo que conduzcan a oportunidades rentables, al tiempo que evitan la amenaza de una pérdida permanente de capital.
- Desde nuestro punto de vista, Microsoft y Adobe disponen de formas claras y concretas de monetizar la IA usándola para mejorar sus negocios principales. En cambio, no invertimos actualmente en Nvidia puesto que es difícil establecer la previsibilidad de los ingresos futuros debido a la incertidumbre respecto a la durabilidad y sostenibilidad de su tecnología.
- Las elecciones presidenciales estadounidenses supondrán un incremento de la volatilidad del mercado según se vayan acercando. Si bien existe una clara polarización en las dos bases electorales, no apreciamos una gran diferencia entre los dos candidatos en cuanto a la política económica interna. Esperamos una regulación algo menor con un Gobierno de Trump, aunque también es cierto que el Partido

Republicano ya no es tan favorable a las empresas como lo fue en el pasado.

- Muchas políticas estadounidenses, como la Ley de reducción de la inflación, están ancladas en el ordenamiento jurídico y los fondos ya se han distribuido. Es poco probable que alguno de los partidos desee revertir la inversión en la fabricación de semiconductores por motivos de seguridad nacional y la inversión en la ampliación de infraestructuras será positiva para el crecimiento económico. Prevedemos que las futuras políticas se centrarán en limitar el gasto público más que en reducir impuestos.

Atentamente,
US Equity Portfolio Management Team
Matthew Benkendorf, Edwin Walczak and Chul Chang, CFA

Factores de rendimiento¹

El Vontobel Fund – US Equity ofreció una rentabilidad positiva, pero inferior a la del S&P 500 durante el trimestre. La selección de acciones en el sector de las tecnologías de la información, en concreto el hecho de no tener exposición a las empresas con mejores resultados como Nvidia y Apple, así como la infraponderación en el sector, fue el factor que más limitó la rentabilidad relativa. La selección de acciones en el sector financiero, sumada a la sobreponderación en el sector, también mermó. En el lado positivo, la selección de acciones en el sector de los servicios de comunicación y la ausencia de exposición al sector energético fueron los factores que más contribuyeron a la rentabilidad relativa.

En cuanto a acciones individuales, Alphabet, Amazon, y Casey's General Store fueron las empresas que más contribuyeron a la rentabilidad absoluta en el segundo trimestre. Mastercard, CME Group, y Starbucks fueron las que la limitaron de manera más significativa.

Alphabet repuntó tras obtener beneficios que superaron las expectativas de los analistas. La empresa se benefició de la solidez de sus negocios de búsqueda y YouTube y continúa centrándose en reestructurar la base de costes. También anunció su primer dividendo.

Los beneficios de Amazon excedieron las previsiones de los analistas por quinto trimestre consecutivo. El crecimiento de los ingresos de Amazon Web Services (AWS) se precipitó del 13 % en el último trimestre al 17 %, lo cual indica que el gasto en IA avanza. También registró sólidos márgenes, dado que AWS superó las expectativas y los márgenes minoristas en Norteamérica alcanzaron máximos históricos. Los márgenes mejoraron en el negocio en general y la empresa señaló que había aumentado su velocidad de entrega y reducido los costes mediante el desplazamiento a centros logísticos regionales. Gracias a ello, se espera que los márgenes aumenten aún más.

Casey's General Store registró unos sólidos resultados del cuarto trimestre fiscal y superó las expectativas en todas las líneas. Sus ventas en tienda fueron especialmente fuertes, ya que la oferta de alimentación en tienda se considera comida

¹ Puede ver la lista de los 5 contribuidores principales y detractores al final de este comentario.

de calidad de buen valor y el incremento del tráfico por carretera ha vuelto a los niveles prepandémicos.

Por el contrario, el grupo estadounidense de servicios de pago y tarjetas Mastercard descendió pese a haber obtenido unos sólidos resultados en el primer trimestre, en consonancia con el consenso o ligeramente superiores a este. Los resultados se vieron eclipsados porque la empresa redujo la previsión de ingresos del extremo superior al extremo inferior del intervalo de dos dígitos bajos debido a un obstáculo de divisas importante.

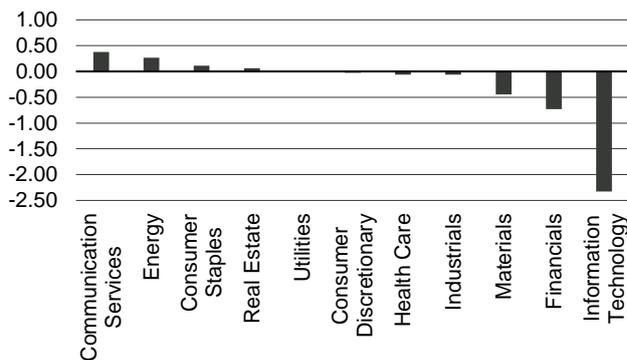
Asimismo, el operador de negociación de derivados con sede en Chicago, CME Group, registró sólidos resultados trimestrales que se vieron ensombrecidos por su previsión de gastos para todo el año. Los beneficios de CME Group superaron el consenso, impulsados por una mejora en los ingresos y una reducción de los gastos operativos y tributarios. En nuestra opinión, la empresa sigue beneficiándose de una elevada volatilidad del mercado, lo que, a su vez, respalda que los futuros volúmenes sean mayores.

Las acciones de Starbucks bajaron tras la publicación de unos resultados trimestrales decepcionantes que distaron considerablemente de las expectativas de los analistas, con cifras débiles en EE. UU. y China. El tráfico ha disminuido, ya que la empresa se sigue viendo afectada por el comportamiento de unos consumidores más preocupados por el presupuesto. Cerramos esta posición porque prevemos que la empresa experimentará una presión constante a corto plazo a causa del debilitamiento de la actividad de los consumidores y los retos de la dirección.

Atribución

Sector

Vontobel Fund – US Equity vs. S&P 500 - TR



Fuente: FactSet, MSCI

Atribuciones para el trimestre que finaliza el 30.6.2024.

Basado en la rentabilidad bruta acumulada (USD) del Vontobel Fund – US Equity. Las tasas brutas de rentabilidad se presentan antes de deducir las comisiones de gestión de la inversión, otras comisiones relacionadas con la inversión, y después de deducir las retenciones fiscales en el extranjero, las comisiones de intermediación y los costes de transacción. La rentabilidad real del inversor se verá reducida por las comisiones de asesoramiento de inversión. Atribución por países basada en los 5 primeros / 5 últimos países por efecto total. **La rentabilidad pasada no es indicativa de resultados futuros.** Efecto total: El efecto neto de los efectos de asignación y selección. El efecto total geométrico de un sector o país de un solo periodo se calcula multiplicando el producto de uno más el efecto de asignación (EA/100 + 1) por uno más el efecto de selección (ES/100 + 1) y restando uno del resultado antes de multiplicarlo por 100.

Cambios en la cartera¹

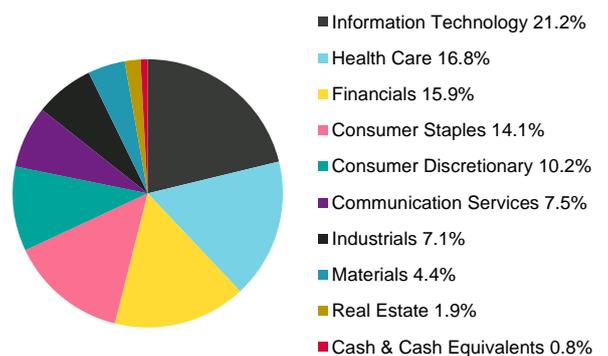
En el sector de las tecnologías de la información, compramos Accenture, una empresa líder en servicios de TI con un modelo de negocio estable y bien equilibrado, así como relaciones con clientes fieles gracias a su sólido valor de marca. Accenture desempeña una función integral en el viaje de migración a la nube de los clientes, desde el asesoramiento en la selección de un proveedor de nube, pasando por la ejecución de la migración, hasta la prestación de servicios de mantenimiento tras la migración. La empresa está singularmente posicionada debido a que sus sólidas capacidades de consultoría (55 % del total de ingresos) ayudan a canalizar mayor actividad hacia sus operaciones de externalización (45 % de las ventas). Accenture goza de un alto ROIC y flujo de caja libre gracias a su modelo de negocio de baja inversión de capital. La empresa prevé seguir superando el crecimiento de sus competidores en 2-3x y, al mismo tiempo, ofrecer una expansión de los márgenes y rentabilidad del capital sostenibles. Por tanto, esperamos que los ingresos de Accenture experimenten un crecimiento de un dígito medio o alto y sus resultados, de dos dígitos bajos.

En el sector industrial, cerramos nuestra posición en Graco porque encontramos alternativas mejores con mayor crecimiento. Graco sigue siendo un negocio de calidad, pero creemos que su valoración es excesiva para el crecimiento que ofrece.

Vendimos nuestras posiciones en la empresa de bienes de consumo no esenciales Starbucks, en la empresa de servicios de comunicación Comcast y en la del sector de productos de consumo básico Hershey Company para reasignar el capital a mejores oportunidades.

Distribución

Sector



Las asignaciones sectoriales son a 30.6.2024 y se basan en el Vontobel Fund – US Equity.

¹ Las compras proporcionadas son las nuevas compras con posiciones superiores a 50 puntos básicos en Vontobel Fund – US Equity durante el periodo. Las ventas indicadas son todos los nombres que se liquidaron en su totalidad en el Vontobel Fund – US Equity durante el periodo. Las participaciones pueden no representar todos los valores comprados, vendidos o recomendados para los clientes asesorados.

Información cartera

Top 10 posiciones¹

	SECTOR	PAÍS	% CARTERA
Alphabet Inc.	Communication Services	United States	7.5
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	United States	7.0
Microsoft Corporation	Information Technology	United States	6.3
Coca-Cola Company	Consumer Staples	United States	5.0
Intercontinental Exchange, Inc.	Financials	United States	4.3
Mastercard Incorporated	Financials	United States	3.8
UnitedHealth Group Incorporated	Health Care	United States	3.7
Adobe Inc.	Information Technology	United States	3.6
RB Global, Inc.	Industrials	Canada	3.6
Mondelez International, Inc.	Consumer Staples	United States	3.6
Total			48.5

Características

	US EQUITY ¹	S&P 500
Capitalización bursátil (miles de millones de USD), media ponderada	669.6	1010.5
PER - Previsión a 12 meses, media armónica ponderada	24.1	21.1
Rentabilidad del dividendo (%)	1.2	1.3
Crecimiento histórico del BPA en 5 años (%)	13.6	15.6
Rentabilidad del capital, media ponderada (%)	24.8	24.7

Estadísticas de riesgo (5 años)

	US EQUITY ²	S&P 500
Alfa anualizado	-1.5	-
Beta	0.9	1.0
Sharpe Ratio	0.6	0.7
Desviación típica anualizada	16.6	18.1

5 mejores contribuidores¹ a nivel valor (3 meses)

	SECTOR	PESO MEDIO (%)	CONTRIBUCIÓN A LA RENTABILIDAD (%)
Alphabet Inc.	Communication Services	6.72	1.25
Casey's General Stores, Inc.	Consumer Staples	2.97	0.55
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	6.56	0.48
Microsoft Corporation	Information Technology	6.22	0.37
Adobe Inc.	Information Technology	3.07	0.35

5 peores contribuidores¹ a nivel valor (3 Months)

	SECTOR	PESO MEDIO (%)	CONTRIBUCIÓN A LA RENTABILIDAD (%)
Mastercard Incorporated	Financials	4.04	-0.36
Starbucks Corporation	Consumer Discretionary	0.53	-0.30
CME Group Inc.	Financials	3.49	-0.30
Abbott Laboratories	Health Care	3.04	-0.26
Mondelez International, Inc.	Consumer Staples	3.84	-0.22

5 mejores contribuidores¹ a nivel valor (1 año)

	SECTOR	PESO MEDIO (%)	CONTRIBUCIÓN A LA RENTABILIDAD (%)
Alphabet Inc.	Communication Services	5.48	2.53
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	5.21	2.40
Microsoft Corporation	Information Technology	5.97	1.87
Casey's General Stores, Inc.	Consumer Staples	3.09	1.47
Intuit Inc.	Information Technology	2.98	1.20

5 peores contribuidores¹ a nivel valor (1 año)

	SECTOR	PESO MEDIO (%)	CONTRIBUCIÓN A LA RENTABILIDAD (%)
Becton, Dickinson and Company	Health Care	2.76	-0.37
Humana Inc.	Health Care	1.30	-0.35
NIKE, Inc.	Consumer Discretionary	0.90	-0.32
Starbucks Corporation	Consumer Discretionary	0.41	-0.31
Mondelez International, Inc.	Consumer Staples	4.15	-0.29

Datos de la cartera a 30.6.2024

Fuente: FactSet. Todos los rendimientos se expresan en USD.

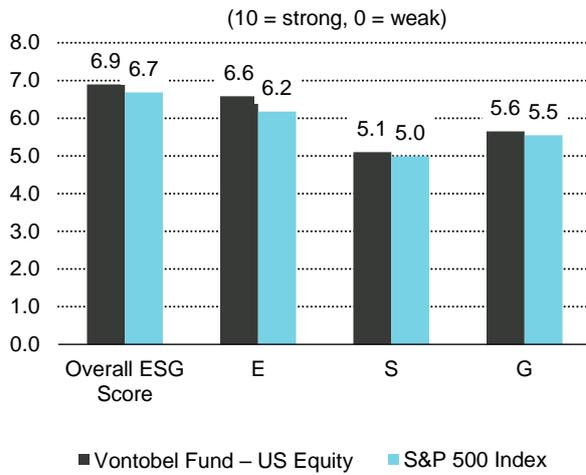
¹ Basado en el Vontobel Fund – US Equity. Participaciones y características del fondo sujetas a cambios. El lector no debe suponer que una inversión en los valores identificados haya sido o vaya a ser rentable. Si desea más información sobre la metodología de cálculo o una lista completa de las participaciones que contribuyeron a la rentabilidad global durante el periodo, póngase en contacto con un representante de Vontobel en ClientServices@vontobel.com.

² Basado en la rentabilidad bruta del Vontobel Fund – US Equity. Las tasas brutas de rentabilidad del fondo se presentan antes de deducir las comisiones de gestión de la inversión y otras comisiones relacionadas con la inversión, y después de deducir las retenciones fiscales en el extranjero, las comisiones de intermediación y los costes de transacción. La rentabilidad real de un inversor se verá reducida por las comisiones de asesoramiento de inversión.

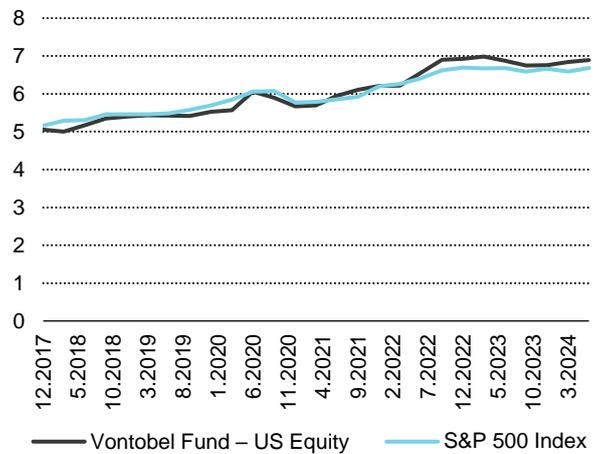
La rentabilidad pasada no es indicativa de resultados futuros.

Métricas ESG

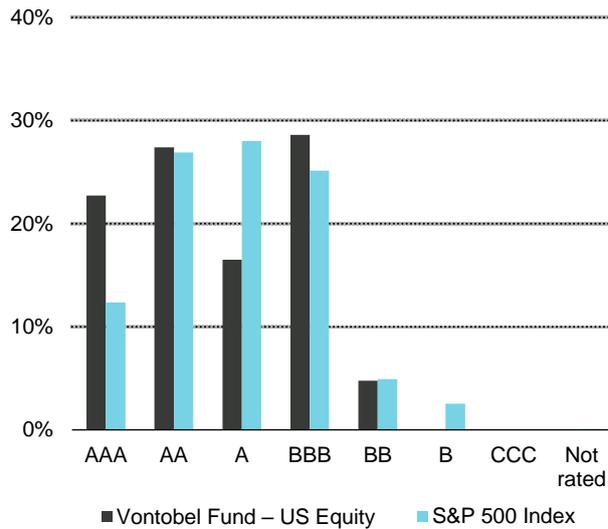
ESG (MSCI) Puntuación¹



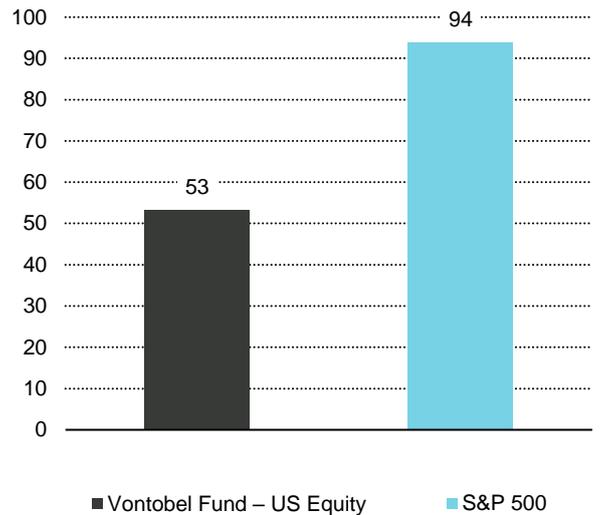
Histórico de puntuación¹ ESG (MSCI)



ESG (MSCI) Distribución de Rating



Media ponderada de intensidad de carbono² (Scope 1+2)
(tons CO2e/\$1M sales)



Las rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros. A 30.6.2024. Basado en el Vontobel Fund – US Equity.

Fuente: MSCI ESG Research LLC, FactSet. Puntuaciones ESG calculadas por MSCI ESG Research LLC.

¹ La metodología MSCI ESG Overall Score se calcula como una media ponderada simple de las calificaciones ESG de los emisores, donde se excluye el efectivo.

² Basado en las últimas emisiones de gases de efecto invernadero de Alcance 1 + Alcance 2 notificadas o estimadas por la empresa.

Cierta información ©2024 MSCI ESG Research LLC. Este informe contiene "Información" procedente de MSCI ESG Research LLC, o de sus filiales o proveedores de información (las "Partes ESG"). La Información sólo puede utilizarse para su uso interno, no puede reproducirse ni re-difundirse de ninguna forma y no puede utilizarse como base o componente de ningún instrumento financiero, producto o índice. Aunque obtienen la información de fuentes que consideran fiables, ninguna de las Partes de ESG garantiza la originalidad, exactitud y/o exhaustividad de los datos aquí contenidos y renuncia expresamente a cualquier garantía expresa o implícita, incluidas las de comerciabilidad e idoneidad para un fin determinado. Ninguno de los datos de MSCI pretende constituir un asesoramiento de inversión o una recomendación para tomar (o abstenerse de tomar) cualquier tipo de decisión de inversión y no puede ser considerado como tal, ni debe ser tomado como una indicación o garantía de cualquier rendimiento futuro, análisis, previsión o predicción. Ninguna de las partes de ESG será responsable de los errores u omisiones relacionados con los datos incluidos en el presente documento, ni de los daños directos, indirectos, especiales, punitivos, consecuentes o de cualquier otro tipo (incluido el lucro cesante), aunque se les haya notificado la posibilidad de tales daños.



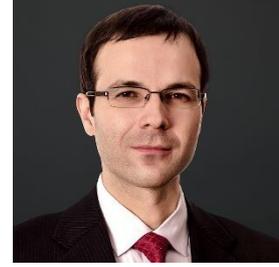
Matthew Benkendorf
CIO Quality Growth
Portfolio Manager
 27 years in industry
 25 years with Vontobel



Edwin Walczak
Managing Director
Portfolio Manager
 46 years in industry
 36 years with Vontobel



Chul Chang, CFA
Executive Director
Portfolio Manager
 24 years in industry
 15 years with Vontobel



Igor Krutov
Managing Director
Director of Research
 30 years in industry
 22 years with Vontobel

Riesgos de inversión¹

- 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.
- Debido al enfoque de inversión puesto en empresas que tengan su sede y/o realicen la mayor parte de sus actividades en Estados Unidos, se reduce la diversificación de riesgo del compartimento.
- 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.

¹ Los riesgos enumerados se refieren a la estrategia de inversión actual del fondo y no necesariamente a la Cartera actual. Sujeto a cambios, sin previo aviso, sólo el prospecto actual o documento comparable del fondo es legalmente vinculante.

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, 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, en la sede del Fondo, sita en 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **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 Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxembourg, Email: lu_pwc.qfd.facsvs@pwc.com, qfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ como agente para oficinas europeas para **Alemania**, LLB Fund Service AG, Aulestrasse 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 en inglés a través del siguiente enlace: vontobel.com/vamsa-investor-information. 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. **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). Los fondos autorizados para su comercialización en el **Reino Unido** e inscritos en el "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPP») 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 TMPP. 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. **Italia**: Para más información sobre el fondo se refiere al Modulo di Sottoscrizione. 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**. **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.

La información de MSCI solo se destinará a uso interno y no podrá ser reproducida o diseminada de ninguna forma, ni utilizada como base o componente de ningún instrumento, producto o índice financiero. MSCI, sus socios y todas las personas que hayan participado en o que estén relacionadas con la recopilación, el procesamiento informático o la creación de cualquier información de MSCI (en conjunto, las partes "MSCI") renuncian de forma expresa a todas las garantías (incluidas, de forma enunciativa pero no limitativa, todas las garantías de originalidad, precisión, compleción, vigencia, no violación de derechos de terceros, comerciabilidad y adecuación para un objetivo concreto) con respecto a dicha información. Sin limitación de lo anterior, ninguna parte MSCI asumirá responsabilidad alguna por cualquier daño directo, indirecto, especial, incidental, punitivo, consecuencial (incluidos, a título enunciativo, los daños por lucro cesante) o de cualquier otro tipo.

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