

Vontobel Fund – US Equity

Informe trimestral 3Q 2024



Principales puntos

- Los mercados de renta variable estadounidenses obtuvieron sólidos resultados durante el trimestre; sin embargo, los inversores empezaron a ver grietas en el panorama macroeconómico, lo cual provocó una venta masiva a corto plazo, seguida de un cambio hacia una postura favorable al riesgo y una ampliación del mercado. El Vontobel Fund – US Equity ofreció una rentabilidad ligeramente inferior a la del S&P 500 durante el trimestre.
- La selección de acciones en el sector financiero, sumada a una sobreponderación al sector, fue lo que más contribuyó a la rentabilidad relativa del fondo, seguida de la selección de acciones en el sector sanitario. Sin embargo, la selección de acciones en los sectores de servicios de comunicación y bienes de consumo no esenciales fueron los que más la limitaron.
- Los sectores defensivos rindieron bien por primera vez este año, lo cual ofreció oportunidades que los inversores centrados en el impulso habían pasado por alto. Si se diera un entorno más racional, prevemos que las empresas de gran calidad con un potencial inherente de crecimiento en los sectores defensivos continuarían progresando.
- Aunque las últimas tendencias del mercado indican que los inversores están empezando a diversificar más allá de las 7 magníficas, sería necesario un catalizador, como las noticias negativas acerca de empresas como Nvidia o Apple, para que se produjera una mayor redistribución de capital que superara al puñado de tecnológicas de gran capitalización.

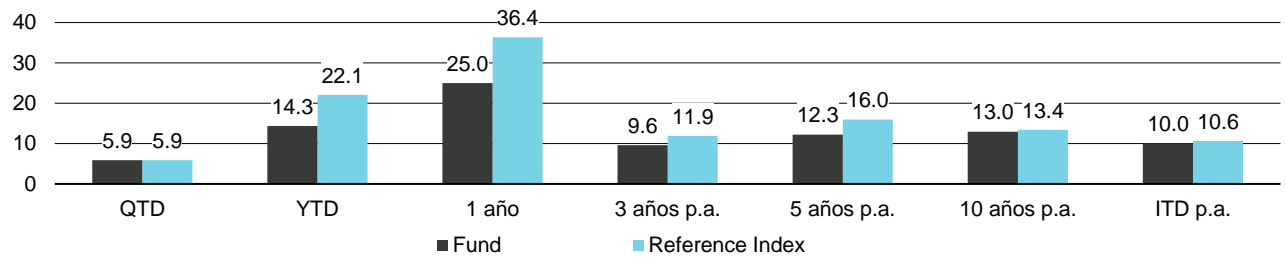
- La política de tipos de interés ha empezado a normalizarse. En nuestra opinión, los inversores en renta variable no deberían ser demasiado optimistas en cuanto a los recortes de tipos agresivos, pues es probable que estén motivados por un debilitamiento de las condiciones económicas subyacentes, en concreto la tasa de desempleo.
- Aunque las elecciones presidenciales de EE. UU. podrían provocar un episodio de volatilidad, los mercados se ven afectados por numerosas variables que escapan al control de un único político o partido. A largo plazo, no obstante, la política puede ejercer un efecto más significativo. La verdadera incertidumbre que rodea a las elecciones estadounidenses radica en el entorno sumamente polarizado y de gran carga emotiva que podría provocar malestar en EE. UU.
- Buscamos invertir en empresas con un crecimiento predecible de los beneficios, que se centran en las operaciones de su negocio y los atributos que las convierten en inversiones de calidad, al tiempo que mantienen hipótesis de valoración razonablemente conservadoras. Desde el punto de vista práctico de la gestión de riesgos, trabajamos para diversificar nuestras carteras tanto como sea posible sin comprometer la calidad y la previsibilidad que buscamos en nuestras inversiones.

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
Período de referencia	16.3.2007-30.9.2024

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 30.9.2024 (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

La renta variable estadounidense empezó con lentitud a causa de que los temores económicos y las sorpresas políticas afectaron a la confianza de los inversores; no obstante, cerró el trimestre con un aumento considerable después de que los recortes de tipos y la nueva esperanza de un aterrizaje económico suave impulsaran los mercados.

La política experimentó los primeros sobresaltos del trimestre en EE. UU. debido a que Joe Biden se retiró de la carrera presidencial y Donald Trump sobrevivió a un atentado. Posteriormente, la escasez de beneficios perjudicó a la confianza de los inversores cuando los valores de megacapitalización produjeron resultados mediocres a finales de julio, seguidos a principios de agosto de unas débiles cifras de empleo que avivaron los temores de recesión. Este descontento alimentó la preocupación por las altas valoraciones de las empresas tecnológicas, que lastraron a algunos de los mayores componentes del mercado.

Tras una tanda de noticias negativas, surgieron indicadores positivos que favorecieron la confianza de los inversores. La inflación volvió a bajar en agosto hasta el 2,5 %, aunque los datos mostraron que el crecimiento del PIB estadounidense subió al 3 % en el segundo trimestre, lo cual hizo aumentar las expectativas de un aterrizaje económico suave. El tono cada vez más moderado de la Reserva Federal se vio consolidado por un recorte de tipos de interés de 50 p. b. en septiembre, además de señales y previsiones de que se apliquen más recortes de tipos antes de final de año. El índice S&P 500 cerró el trimestre en cifras récord.

Mercados mundiales

Rentabilidad (%) a 30.9.2024	TERCER TRIMESTRE	1 AÑO
MSCI All Country World Index	6.61	31.76
MSCI All Country World ex U.S. Index	8.06	25.35
MSCI EAFE (Europe, Australasia, Far East)	7.26	24.77
MSCI Europe Index	6.58	25.23
MSCI Japan Index	5.72	21.55
MSCI All Country Asia ex Japan Index	10.40	28.95
MSCI Emerging Markets Index	8.72	26.05
S&P 500 Index	5.89	36.35

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

S&P 500 - TR

Resultados del sector (%) a 30.9.2024	TERCER TRIMESTRE	1 AÑO
Utilities	19.37	41.82
Real Estate	17.17	35.83
Industrials	11.55	35.91
Financials	10.67	39.06
Materials	9.70	25.20
Consumer Staples	8.96	25.32
Consumer Discretionary	7.80	27.99
Health Care	6.07	21.69
Communication Services	1.68	43.16
Information Technology	1.61	52.61
Energy	-2.32	0.85

Fuente: FactSet, S&P
Expresado en USD.

Perspectivas de mercado

- La política de tipos de interés ha empezado a normalizarse. En nuestra opinión, los inversores en renta variable no deberían ser demasiado optimistas en cuanto a los recortes de tipos agresivos, pues es probable que estén motivados por un debilitamiento de las condiciones económicas subyacentes, en concreto la tasa de desempleo. A largo plazo, esperamos volver a un entorno más racional en el que la revalorización de las acciones esté en consonancia con el crecimiento de los beneficios que, a su vez, está motivado por el crecimiento económico.
- A pesar del constante crecimiento de la economía y la expansión del sector servicios, empiezan a aparecer grietas. La tasa de ahorro personal de EE. UU. ha retrocedido y las cifras indican que el «colchón financiero de la COVID-19» se ha agotado. Puede que los inversores subestimen el poder adquisitivo de los consumidores, un motor económico significativo, que es cada vez menor. Además, los impuestos sobre la renta y de sociedades tienen más probabilidades de aumentar a consecuencia de las próximas elecciones. Más allá de EE. UU., en los mercados en los que la política monetaria se está endureciendo, como Japón y Brasil, buscamos empresas con indicadores fundamentales atractivos, pese a los cambios en los tipos de interés.
- En el tercer trimestre, los sectores defensivos rindieron bien por primera vez este año, lo cual ofreció oportunidades que los inversores centrados en el impulso habían pasado por alto. El sector sanitario subió en vista de que los inversores buscan áreas infravaloradas. Si se diera un entorno más racional, prevemos que las empresas de gran calidad con un potencial inherente de crecimiento en los sectores defensivos continuarían progresando.
- Aunque las últimas tendencias del mercado indican que los inversores están empezando a diversificar más allá de las 7 magníficas, sería necesario un catalizador, como las noticias negativas acerca de empresas como Nvidia o Apple, para que se produjera una mayor redistribución de capital que superara al puñado de tecnológicas de gran capitalización.
- Aunque las elecciones presidenciales de EE. UU. podrían provocar un episodio de volatilidad, es poco probable que las tendencias del mercado, la dirección económica y los posibles estímulos de la rentabilidad empresarial se vean afectados de manera significativa a corto plazo. Los mercados se ven afectados por numerosas variables que escapan al control de un único político o partido. A largo plazo, no obstante, la política puede ejercer un efecto más significativo.
- La verdadera incertidumbre que rodea a las elecciones radica en el entorno sumamente polarizado y de gran carga emotiva, pues la retórica dura y las tácticas del miedo han ido aumentando durante las últimas elecciones. El resultado de estas elecciones podría causar una perturbación política o malestar en EE. UU. Los datos históricos demuestran que, incluso durante períodos de sólido crecimiento económico o tendencias positivas del mercado, las afiliaciones políticas

pueden provocar que el comportamiento de los inversores tenga una relación inversa respecto a la realidad económica.

- Lidar con el cambiante panorama de riesgos geopolíticos es difícil, ya que el conflicto entre Israel y Hamás se agrava y la guerra entre Rusia y Ucrania sigue sin resolverse. La guerra y otros problemas mundiales no siempre ejercen un efecto directo sobre el precio de los activos en otras regiones. Por tanto, la desconexión entre un entorno mundial volátil, caracterizado por la tragedia y el sufrimiento humano, y el crecimiento estable del mercado de renta variable estadounidense no es irracional por completo. Sin embargo, las futuras elecciones en EE. UU. podrían influir en la trayectoria de estas tensiones geopolíticas durante los próximos 12 meses. Un partido político se inclina más por el apoyo enérgico a Ucrania en este conflicto, mientras que el otro se decanta por defender una rápida resolución. La diferencia en el planteamiento entre los dos partidos es menos pronunciada respecto a la situación en Oriente Medio. No obstante, en general, las opiniones sobre el papel que debe desempeñar el país difieren, ya que uno de los partidos prefiere el aislacionismo.

- El tratamiento de los riesgos geopolíticos es similar a la gestión de riesgos económicos, empresariales o riesgos esenciales de otro tipo. Buscamos invertir en empresas con un crecimiento predecible de los beneficios, que se centran en las operaciones de su negocio y los atributos que las convierten en inversiones de calidad, al tiempo que mantienen hipótesis de valoración razonablemente conservadoras. Desde el punto de vista práctico de la gestión de riesgos, trabajamos para diversificar nuestras carteras tanto como sea posible sin comprometer la calidad y la previsibilidad que buscamos en nuestras inversiones.

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 ligeramente inferior a la del S&P 500 durante el trimestre. La selección de acciones en el sector financiero, sumada a una sobreponderación al sector, fue lo que más contribuyó a la rentabilidad relativa, seguida de la selección de acciones en el sector sanitario. Sin embargo, la selección de acciones en los sectores de servicios de comunicación y bienes de consumo no esenciales fueron los que más la limitaron.

En cuanto a acciones individuales, Intercontinental Exchange, Coca-Cola y UnitedHealth Group fueron las empresas que más contribuyeron a la rentabilidad absoluta en el tercer trimestre. En cambio, Alphabet, Synopsys y Amazon fueron las que la limitaron de manera más significativa.

Intercontinental Exchange repuntó cuando los inversores reconocieron, una vez más, las características de calidad del negocio. Los resultados trimestrales fueron sólidos, y los obstáculos que afrontó el departamento de hipotecas de la empresa ya no son un problema.

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

Coca-Cola continuó experimentando una sólida demanda gracias al cálido verano en la UE. La equilibrada oferta de productos de la empresa también ha registrado resultados positivos, ya que los consumidores del extremo inferior adquieren promociones y los del extremo superior se decantan por los productos de gama alta.

Las acciones de UnitedHealth Group repuntaron cuando la empresa presentó unos resultados del segundo semestre que superaron las expectativas de los analistas. Registró un sólido crecimiento del BPA, favorecido por costes menores y un fuerte crecimiento de Optum.

En el lado negativo, las acciones de Alphabet bajaron porque los valores tecnológicos mostraron las primeras señales de debilidad este año y las elevadas expectativas de los inversores respecto a la IA empezaron a moderarse. No obstante, la empresa registró unos sólidos resultados de crecimiento tanto de ingresos como de EBIT. El negocio de búsqueda de Alphabet rindió bien, mientras que YouTube obtuvo resultados más débiles de lo previsto, pese a unas tendencias saludables en tiempo de visionado y monetización de su sección de deportes.

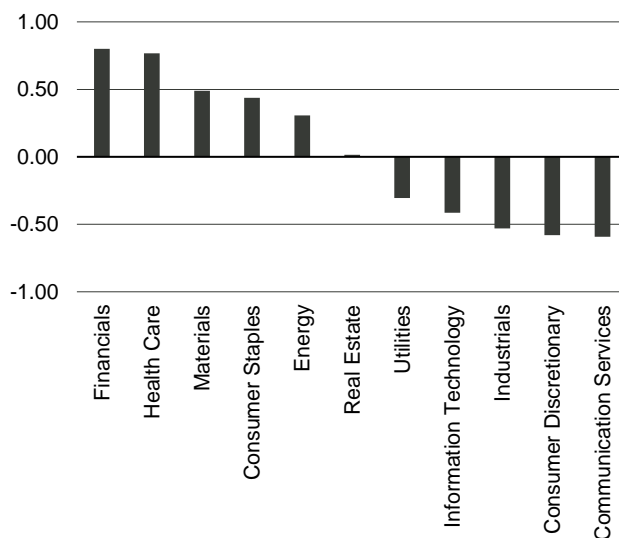
Las acciones de Synopsys experimentaron una venta masiva junto a sus homólogos de semiconductores debido a que decayó el entusiasmo por la IA. Sin embargo, la empresa registró unos sólidos resultados del segundo trimestre gracias a un entorno de fuerte demanda.

Aunque Amazon cayó después de anunciar unas previsiones de márgenes más débiles de lo esperado, los resultados mostraron tendencias sólidas en el negocio y los ingresos coincidieron con las expectativas. Seguimos manteniendo a Amazon, ya que conserva su posición best-in-class, sigue impulsando el crecimiento y obtiene elevados márgenes a largo plazo.

Atribución

Sector

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



Fuente: FactSet, MSCI

Atribuciones para el trimestre que finaliza el 30.9.2024. 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 productos de consumo básico, añadimos una posición en Brown-Forman Corporation, que se dedica a la producción y distribución de bebidas alcohólicas. La compañía ofrece whisky, scotch, tequila, vodka, aguardiente y vino. Su marca más icónica es el whisky Tennessee Jack Daniel's, que representa el 60 % de las ventas de la empresa y cuenta con una clientela fiel de bebedores gracias a su característico sabor y su calidad constante. La marca tiene una predominante cuota de mercado en el mercado estadounidense de whisky de calidad, tanto en el ámbito nacional como en el internacional. El consumo de alcohol en EE. UU. se ha alejado de la cerveza en la última década y se ha inclinado hacia los licores, entre ellos, el whisky y el tequila experimentan el crecimiento más rápido. Creemos que Brown-Forman puede ofrecer un crecimiento predecible y sostenible de los beneficios durante los próximos cinco años.

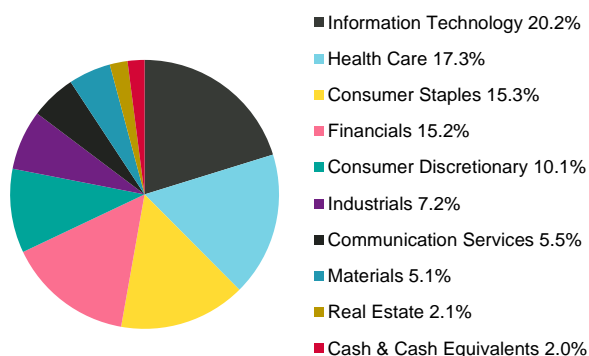
En el sector sanitario, compramos IDEXX Laboratories, un empresa de gran calidad en la creciente industria de la salud animal. Se dedica al desarrollo, fabricación y distribución de productos y servicios para los mercados de veterinaria animal, ganado, avícola, lácteos y análisis de agua. El principal motor de beneficios es el negocio de diagnóstico de salud animal de la empresa, en el que IDEXX es un actor dominante de la industria con un 64 % de cuota de mercado. Es también innovadora en su segmento, pues dispone de la trayectoria más sólida y el mayor presupuesto con diferencia en I+D. El modelo de negocio de las cuchillas y las hojas de afeitar supone elevados costes de cambio para los clientes que ya participan en el ecosistema de IDEXX, lo cual proporciona a la empresa un significativo poder de fijación de precios, mientras continúa incorporando nuevos productos para veterinarios. La tenencia de animales de compañía no ha dejado de crecer desde la década de 1980. Además, los propietarios han demostrado mayor voluntad de incrementar el gasto dedicado a sus mascotas. Creemos que IDEXX experimentará un crecimiento sostenible de sus beneficios, puesto que continúa introduciendo nuevos productos y aprovecha su significativo poder de fijación de precios.

Vendimos nuestra posición en Intuitive Surgical, que sigue siendo la empresa dominante en cirugía robótica de tejidos blandos. Informó unos buenos resultados en el segundo trimestre, gracias a la rápida expansión de su plataforma quirúrgica de nueva generación Da Vinci. Aunque esperamos que la empresa mantenga su posición de liderazgo, la valoración de la acción ya refleja unas perspectivas de crecimiento sólidas. Reasignamos el capital debido a oportunidades más favorables en otros lugares.

Abandonamos nuestra posición en la empresa de pagos Visa. El Departamento de Justicia (DOJ) de EE. UU. presentó una demanda antimonopolio contra la empresa por prácticas anticompetitivas en su negocio de débito. Aunque no creemos que el impacto en la empresa suponga un cambio de tesis (incluso si el DOJ ganara el caso), Visa quedará, sin embargo, en el punto de mira de los reguladores estadounidenses por ser la mayor red de pagos del país; por tanto, abandonamos nuestra ya pequeña posición frente a Mastercard, a la que preferimos por sus indicadores fundamentales y porque no tiene la misma sobrecarga normativa.

Distribución

Sector



Las asignaciones sectoriales son a 30.9.2024 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
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	United States	6.4
Microsoft Corporation	Information Technology	United States	5.8
Alphabet Inc.	Communication Services	United States	5.5
Coca-Cola Company	Consumer Staples	United States	4.9
Intercontinental Exchange, Inc.	Financials	United States	4.4
Mastercard Incorporated	Financials	United States	4.0
Mondelez International, Inc.	Consumer Staples	United States	3.8
RB Global, Inc.	Industrials	Canada	3.6
CME Group Inc.	Financials	United States	3.4
UnitedHealth Group Incorporated	Health Care	United States	3.4
Total			45.2

Características

	US EQUITY ¹	S&P 500
Capitalización bursátil (miles de millones de USD), media ponderada	585.3	999.7
PER - Previsión a 12 meses, media armónica ponderada	24.8	21.7
Rentabilidad del dividendo (%)	1.2	1.3
Crecimiento histórico del BPA en 5 años (%)	13.3	15.3
Rentabilidad del capital, media ponderada (%)	24.6	24.6

Estadísticas de riesgo (5 años)

	US EQUITY ²	S&P 500
Alfa anualizado	-1.8	-
Beta	0.9	1.0
Sharpe Ratio	0.6	0.8
Desviación típica anualizada	16.6	18.0

Datos de la cartera a 30.9.2024

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.

5 mejores contribuidores¹ a nivel valor (3 meses)

	SECTOR	PESO MEDIO (%)	CONTRIBUCIÓN A LA RENTABILIDAD (%)
Intercontinental Exchange, Inc.	Financials	4.61	0.80
Coca-Cola Company	Consumer Staples	5.10	0.69
UnitedHealth Group Incorporated	Health Care	3.58	0.55
CRH public limited company	Materials	2.19	0.49
Mondelez International, Inc.	Consumer Staples	3.72	0.48

5 peores contribuidores¹ a nivel valor (3 Months)

	SECTOR	PESO MEDIO (%)	CONTRIBUCIÓN A LA RENTABILIDAD (%)
Alphabet Inc.	Communication Services	6.01	-0.66
Synopsys, Inc.	Information Technology	1.84	-0.29
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	6.50	-0.28
Microsoft Corporation	Information Technology	5.92	-0.24
Adobe Inc.	Information Technology	3.46	-0.22

5 mejores contribuidores¹ a nivel valor (1 año)

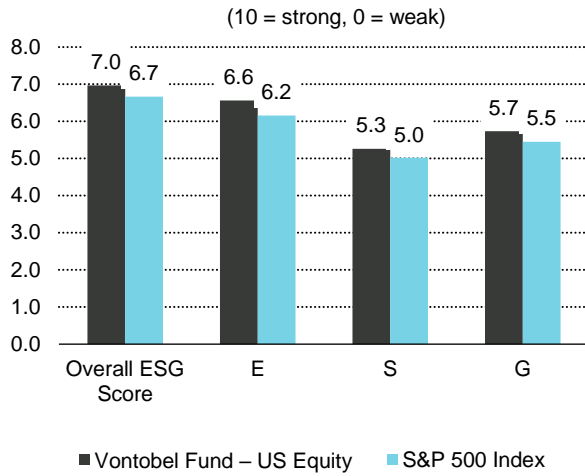
	SECTOR	PESO MEDIO (%)	CONTRIBUCIÓN A LA RENTABILIDAD (%)
Amazon.com, Inc.	Consumer Discretionary	5.87	2.38
Microsoft Corporation	Information Technology	6.05	2.23
Intercontinental Exchange, Inc.	Financials	4.37	1.91
Boston Scientific Corporation	Health Care	2.93	1.55
Coca-Cola Company	Consumer Staples	4.48	1.49

5 peores contribuidores¹ a nivel valor (1 año)

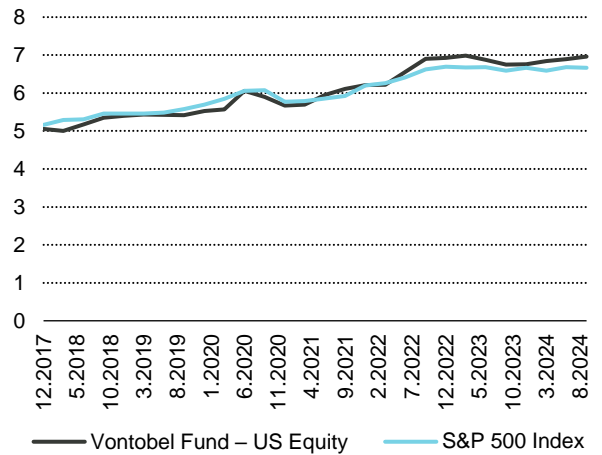
	SECTOR	PESO MEDIO (%)	CONTRIBUCIÓN A LA RENTABILIDAD (%)
Humana Inc.	Health Care	0.73	-0.60
Starbucks Corporation	Consumer Discretionary	0.41	-0.33
Comcast Corporation	Communication Services	1.02	-0.22
Becton, Dickinson and Company	Health Care	2.92	-0.22
Floor & Decor Holdings, Inc.	Consumer Discretionary	0.01	-0.04

Métricas ESG

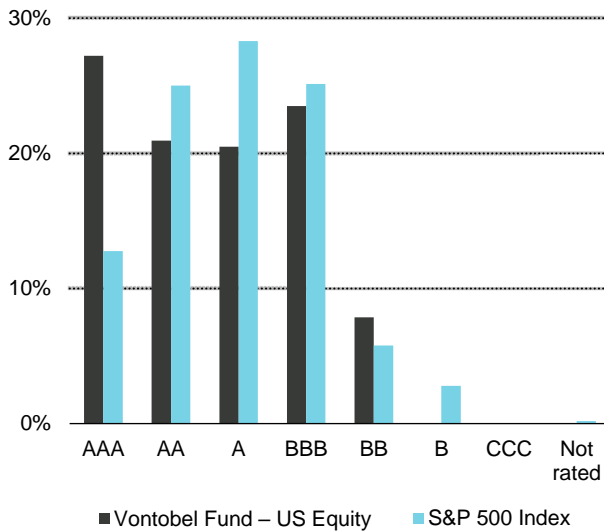
ESG (MSCI) Puntuación¹



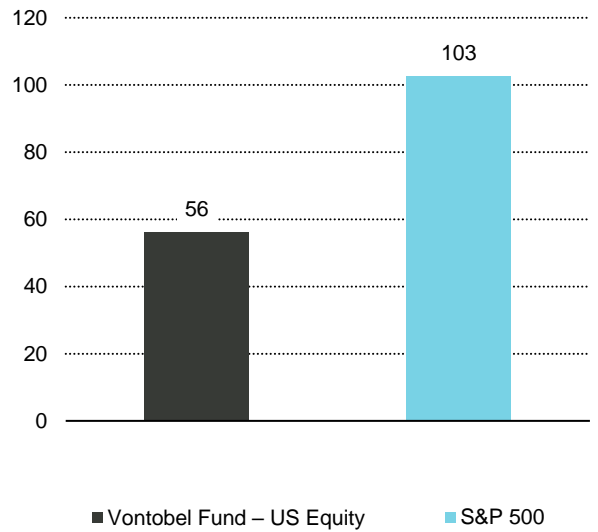
Histórico de puntuación¹ ESG (MSCI)



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 30.9.2024. 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.



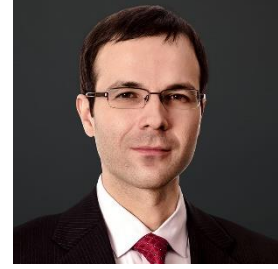
Matthew Benkendorf
CIO Quality Growth
Portfolio Manager
 27 years in industry
 25 years with Vontobel



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 explícitas, 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 Zürich, en su carácter de representante en **Suiza**, en Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zürich, 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.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 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" («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. **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 financieële 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, completación, 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 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.