

Informe mensual / 31.3.2026

Vontobel Fund – Euro Corporate Bond

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

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

Evolución del mercado

A medida que la primavera empezaba a traer un tiempo más soleado, los mercados financieros tomaron el rumbo contrario, provocando en marzo una ola de frío muy poco habitual en esta época del año. La mayoría de las clases de activos registraron caídas, con las notables excepciones del dólar, que se apreció alrededor de un dos por ciento frente al euro, y del petróleo, cuyo precio se disparó un 63 por ciento. Los mercados bursátiles europeos se mostraron especialmente débiles y el STOXX 50 cayó un nueve por ciento, encajando su mayor descenso mensual desde los primeros confinamientos por la COVID-19 en marzo de 2020. Al mismo tiempo, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años se anotaron una fuerte subida de 38 pb, lo que supone su mayor incremento mensual desde finales de 2024, mientras que el oro registró su mayor caída mensual (-12 por ciento) desde 2008. Los mercados de crédito siguieron la misma tendencia, con un aumento de los diferenciales tanto en el segmento de activos con grado de inversión (EUR IG, +13 pb) como en el de alta rentabilidad (EUR HY, +63 pb), acompañado de una mayor dispersión. Las tensiones geopolíticas derivadas del conflicto con Irán fueron un factor clave en la evolución de los mercados. El consiguiente aumento de los precios de la energía ha disparado la inflación general, si bien la solidez de la demanda subyacente ha evitado hasta ahora que se produzca un entorno recesivo más generalizado. El principal riesgo sigue siendo que un conflicto prolongado pueda convertir la actual crisis inflacionaria en una crisis de crecimiento. Nuestro escenario base parte de la hipótesis de una situación controlada en la que Estados Unidos evite una mayor implicación militar, Irán no acceda a las exigencias estadounidenses y el tráfico marítimo por el estrecho de Ormuz se reanude de forma paulatina. Para ese caso, se prevé que los precios del petróleo se normalicen poco a poco, aunque a un nivel más alto, en torno a los 80 USD por barril.

En general, los bancos centrales cumplieron las expectativas al mantener sin cambios los tipos de interés oficiales. Tanto el Banco Central Europeo (BCE) como la Reserva Federal se mostraron cautelosos y adoptaron una postura de espera, mientras que el Banco de Inglaterra adoptó un tono algo más restrictivo. La presidenta del BCE, Christine Lagarde, destacó

que el organismo se encuentra «bien posicionado» para gestionar la crisis energética, una opinión que reforzó Isabel Schnabel, miembro del Comité Ejecutivo, quien subrayó que no hay urgencia por ajustar la política monetaria. Del mismo modo, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, señaló que, si bien las expectativas de inflación a largo plazo siguen estables, el banco central sigue de cerca la situación y considera que los parámetros actuales de política monetaria son adecuados por el momento.

Como consecuencia de la guerra con Irán y del aumento de los precios del petróleo, los mercados de futuros descartaron la posibilidad de recortes de tipos tanto en Estados Unidos como en el Reino Unido, e incluso comenzaron a descontar subidas. En un momento dado, se preveían tres alzas del precio del dinero por parte del BCE hasta finales de año. Dadas las perspectivas macroeconómicas menos favorables, consideramos que esta medida es demasiado restrictiva. De hecho, las consecuencias del conflicto se hacen cada vez más evidentes en los datos económicos. La inflación de la zona euro se disparó hasta el 2,5 por ciento interanual en marzo (desde el 1,9 por ciento), debido en buena medida a los precios de la energía, mientras que la inflación subyacente se moderó ligeramente hasta el 2,3 por ciento. En Estados Unidos, el índice de confianza del consumidor que elabora la Universidad de Míchigan puso de manifiesto las expectativas de aumento de la inflación, junto con un empeoramiento de las perspectivas de crecimiento. En términos generales, los índices de directores de compras registraron un descenso en varias regiones y la confianza de los consumidores de la zona euro cayó más de lo previsto hasta alcanzar su nivel más bajo en años.

Los diferenciales de crédito con grado de inversión en euros se han mantenido relativamente resilientes. La situación de los flujos de fondos también ha sido favorable y la mayoría de los fondos han acumulado saldos de efectivo y, hasta ahora, no han tenido que vender ante la debilidad del mercado. Al mismo tiempo, el aumento de los rendimientos globales atrajo a compradores sensibles a ellos, como las compañías de seguros. De media, los diferenciales de los activos con grado de inversión en euros se ampliaron 13 puntos básicos a lo largo del mes. La dispersión del rendimiento fue notable: los sectores inmobiliario y cíclicos registraron un rendimiento relativo

negativo —con aumentos de sus diferenciales de 30 pb y 22 pb, respectivamente—, mientras que los sectores defensivos, como suministros y telecomunicaciones, se mostraron más resilientes —con ampliaciones de 11 y siete puntos básicos—. Los segmentos de activos subordinados se quedaron rezagados: los diferenciales de la deuda subordinada financiera y los híbridos corporativos se ampliaron en 18 pb y 14 pb, respectivamente, mientras que los bonos de capital adicional de nivel uno registraron un rendimiento aún más deficiente, con una ampliación de 42 pb.

Revisión de la cartera

En marzo, tomamos medidas para reducir el riesgo de la cartera aumentando nuestra posición de efectivo hasta el cinco por ciento y reduciendo la exposición a títulos financieros subordinados, lo cual incluyó una disminución de las posiciones en bonos de capital adicional de nivel uno. Además, llevamos a cabo operaciones de cobertura a través del iTraxx SubFin. Redujimos ligeramente la duración global, al tiempo que nos posicionamos ante un posible viraje desde las preocupaciones por la inflación hacia el riesgo de recesión, un entorno en el que creemos que los tipos ofrecen mayor protección. En este contexto, incorporamos posiciones en futuros sobre los bonos alemanes.

Mantuvimos un sesgo hacia los sectores defensivos, con una sobreponderación en sectores no cíclicos, como telecomunicaciones y suministros, y seguimos satisfechos con nuestra asignación a híbridos corporativos. En Europa, observamos que la beta intrínseca de los híbridos de alta calidad está disminuyendo según la base de inversores sigue ampliándose. En consecuencia, las oportunidades interesantes en este segmento son cada vez más escasas, por lo que nuestro objetivo es invertir capital de forma selectiva durante los periodos de debilidad del mercado.

Asimismo, incorporamos bonos a más largo plazo de emisores de alta calidad con el fin de posicionarnos ante una posible caída de los precios del petróleo y de los rendimientos, al tiempo que nos protegemos frente a una posible caída en un contexto de crecientes riesgos de recesión y posibles bajadas de los tipos. Al mismo tiempo, suscribimos posiciones en híbridos exigibles a corto plazo de emisores sólidos con el fin de mejorar el carry de la cartera.

La actividad en el mercado primario fue más moderada de lo habitual en esta época del año, especialmente en la segunda quincena del mes. En este contexto, participamos de forma selectiva en tres nuevas emisiones.

Análisis de resultados

En marzo, Vontobel Fund – Euro Corporate Bond (clase de participaciones I) rindió menos que su índice de referencia. Tanto la asignación como la selección lastraron la rentabilidad este mes y el efecto de la curva fue algo negativo debido al aumento de los rendimientos de la deuda pública. Desde el punto de vista de la selección de valores, el rendimiento se vio lastrado sobre todo por las exposiciones a los sectores bancario, de seguros, inmobiliario y de transporte, más cíclicas y con mayor beta. Esta evolución se vio compensada en parte por las contribuciones positivas de los bonos

de menor beta, en su mayoría, preferentes, no garantizados y no cíclicos, con una duración de corta a media.

Desde el punto de vista de la asignación de activos, nuestra posición en los sectores de seguros y transporte, así como una ligera sobreponderación en el sector inmobiliario, lastraron la rentabilidad. Estos efectos se vieron mitigados en parte por las inversiones en bienes de consumo, el sector financiero, atención sanitaria y suministros.

Las operaciones de cobertura realizadas durante el mes no lograron contrarrestar por completo las fluctuaciones del mercado, y resultó complicado acertar con el momento oportuno en los CDS, en un contexto de titulares volátiles y de cambios rápidos en la percepción del riesgo. Aunque seguimos esperando que los tipos ofrezcan protección en el futuro, las olas de ventas simultáneas de deuda pública, renta variable y otras clases de activos registradas en marzo limitaron su eficacia como elemento de diversificación.

Perspectivas de mercado

En el momento de redactar este artículo, la situación en torno al conflicto con Irán sigue siendo muy inestable y el estrecho de Ormuz continúa cerrado. El posible impacto económico dependerá en gran medida de la duración de la interrupción, sobre todo debido al encarecimiento de la energía y al riesgo de que el crecimiento se vea mermado. En este contexto, consideramos que invertir basándose en las noticias del día es como lanzar una moneda al aire, por lo que mantenemos una postura prudente. Para adoptar una perspectiva más positiva, sería necesario que se produjeran avances visibles en los esfuerzos diplomáticos —posiblemente liderados por China y Pakistán— siguiendo el plan de cinco puntos que se ha propuesto recientemente, el cual incluye un alto el fuego inmediato y la reapertura del estrecho. Aunque la respuesta inicial de China fue relativamente moderada, el aumento de los costes energéticos y la preocupación por la estabilidad mundial parecen estar favoreciendo un apoyo más activo a la desescalada.

Los fundamentales empresariales en nuestro universo de inversión se mantienen sólidos. A menos que los precios de la energía aumenten de forma considerable y sostenida, no prevemos un deterioro significativo que se traduzca en un aumento notable de los diferenciales de crédito.

Desde un punto de vista técnico, el impulso de los flujos de fondos se moderó ligeramente en marzo, pero no supuso un descenso de la demanda de esta clase de activos. Siempre que la situación no se deteriore de manera significativa, no prevemos que los flujos de fondos se conviertan en un obstáculo importante.

En este contexto, mantenemos una elevada reserva de efectivo y continuamos cubriendo parte de nuestra exposición a activos de mayor beta. Al mismo tiempo, seguimos dispuestos a eliminar coberturas de forma selectiva y a invertir capital en bonos que se hayan revalorizado para aprovechar un carry atractivo. La cartera del mercado primario sigue activa y creemos que está en condiciones de ofrecer oportunidades para aumentar la exposición a niveles más atractivos.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – Euro Corporate Bond
ISIN	LU0278087860
Clase de acciones	I EUR
Índice de referencia	ICE BofAML A-BBB Euro Corporate Index
Fecha de emisión	13.7.2007

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	-2.6%	-2.3%	2025	3.2%	3.1%
YTD	-1.3%	-1.0%	2024	5.2%	4.8%
1 año	2.0%	2.0%	2023	8.5%	8.2%
3 años p.a.	4.6%	4.5%	2022	-15.2%	-14.0%
5 años p.a.	-0.3%	-0.1%	2021	-0.6%	-0.9%
10 años p.a.	1.4%	1.1%	2020	3.9%	2.8%
ITD p.a.	3.1%	2.8%	2019	8.8%	6.6%
			2018	-2.9%	-1.3%
			2017	4.1%	2.6%
			2016	4.4%	4.8%

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

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

Riesgos de inversión

- Con frecuencia, los valores respaldados por hipotecas o activos, así como las deudas subyacentes, carecen de transparencia. Además, el compartimento puede estar expuesto a un mayor riesgo de crédito o pago anticipado.
- Las inversiones del subfondo pueden estar sujetas a riesgos relacionados con la sostenibilidad. Los riesgos de sostenibilidad a los que puede estar sujeto el subfondo probablemente tendrán un impacto irrelevante sobre el valor de las inversiones del subfondo a medio y largo plazo, dada la naturaleza atenuante del enfoque ESG del subfondo. El rendimiento del subfondo puede verse afectado de manera positiva o negativa por su estrategia de sostenibilidad. La capacidad de cumplir objetivos sociales o medioambientales puede verse afectada por datos incompletos o inexactos obtenidos de proveedores externos. En vontobel.com/sfdr encontrará información sobre cómo se cumplen los objetivos medioambientales y sociales y cómo se gestionan los riesgos de sostenibilidad en este subfondo.

Información legal importante

Este documento promocional ha sido producido por una o más empresas del Grupo Vontobel (colectivamente «Vontobel») para los clientes institucionales en los países siguientes: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IE, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE.

El presente documento se ofrece exclusivamente a título informativo y no constituye ninguna invitación, oferta o recomendación para comprar o vender participaciones del fondo/acciones del fondo ni ningún otro instrumento financiero, ni para realizar transacciones o actos jurídicos de ningún tipo. Se deberían adquirir participaciones del fondo únicamente sobre la base del folleto de venta actual del fondo (el «folleto de venta»), el documento de datos fundamentales («KID»), su escritura de constitución y el informe anual y semestral más reciente del fondo, y después de haber consultado a un asesor financiero, jurídico, contable y fiscal

independiente. Este documento se dirige únicamente a clientes institucionales, como homólogos adecuados, o clientes profesionales según se definen en la Directiva de los Mercados de Instrumentos Financieros 2014/65/CE («MiFID») o regulaciones similares en otras jurisdicciones, o a inversores cualificados según se definen en la Ley suiza de inversiones colectivas («CISA»). Ni el fondo, ni la sociedad gestora, ni el gestor de inversiones ofrecen garantías, expresas o implícitas, en relación con la imparcialidad, la corrección, la exactitud o la integridad de una evaluación de un estudio ESG ni con la adecuada ejecución de la estrategia ESG. Dado que los inversores pueden tener diferentes puntos de vista sobre lo que constituye una inversión sostenible, el fondo puede invertir en emisores que no reflejan las creencias y valores de cada inversor en concreto.

Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

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

Estos documentos descritos arriba se pueden obtener gratuitamente de los agentes autorizados para la venta y en la sede del Fondo, sita en: 49 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 **Luxemburgo**, en Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Viena, en su carácter de agente de servicios en **Austria**, en Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de representante en **Suiza**, en Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 Zúrich, en su carácter de agente de pagos en Suiza, en PwC Tax and Advisory, Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg, Email: lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com, gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/ como agente para oficinas europeas para **Alemania**, LLB Fund Service AG, 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. **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