

Informe mensual / 27.2.2026

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

Febrero fue esencialmente un mes de consolidación tras el fuerte arranque de enero. Los mercados de crédito siguieron siendo disciplinados, pero la apetencia de riesgo se frenó temporalmente mientras los inversores digerían varias noticias negativas que coparon los titulares, en concreto, el ajuste de precios en partes del sector tecnológico y el segmento de software debido a la preocupación por los efectos disruptivos de la IA, y un aumento a finales de mes de las tensiones geopolíticas al no haber avances en las conversaciones entre Estados Unidos e Irán. Es importante señalar que, en estos momentos, más que un deterioro de los fundamentales es la confianza de los inversores la que se ve afectada. Los recientes datos macroeconómicos siguen mostrando resiliencia.

De hecho, los indicadores de actividad en Estados Unidos apuntan a un entorno todavía positivo, con focos de reacceleración. En enero, el índice manufacturero del ISM regresó a terreno expansivo impulsado por el claro aumento de los nuevos pedidos y la producción, una señal alentadora después de un periodo prolongado de contracción. La actividad de servicios también se mantuvo en terreno expansivo, en consonancia con un enfriamiento gradual de la economía, pero sin llegar a contraerse. Los datos de inflación siguieron siendo alentadores en general: el IPC subyacente se redujo más de lo que muchos preveían a simple vista, incluso a pesar de las subidas en determinados componentes del índice de precios de gasto personal. Paralelamente, los datos del PIB sugieren que el crecimiento se ha moderado respecto del ritmo del año pasado, pero no tanto como para cambiar el relato general de «aterrizaje suave con riesgo al alza», sobre todo teniendo en cuenta las inversiones en curso vinculadas a la tecnología y el gasto de capital relacionado con la IA, que sigue apuntalando el optimismo sobre la productividad y la inflación. Por otra parte, la política comercial también contribuyó significativamente a la evolución del mercado. El Tribunal Supremo de Estados Unidos invalidó las facultades del presidente, Donald Trump, para imponer aranceles en virtud de la IEEPA, lo que en un primer momento aumentó la tolerancia al riesgo. Aunque el fallo supone la suspensión inmediata del cobro de dichos aranceles, el Tribunal no ha especificado si deberán devolverse y, en su caso, cuándo, dejando esa cuestión en

manos de tribunales inferiores, cuya resolución podría dilatarse en el tiempo. La administración Trump no tardó en anunciar un arancel sustituto global del diez por ciento en virtud del artículo 122, que entraría en vigor en cuestión de días, pero cuya aplicación se limita a 150 días, siendo necesario que vuelva a autorizarse una vez transcurrido ese plazo. Esta decisión también se vio como un avance positivo. Por ejemplo, los economistas de Morgan Stanley señalaron que el nuevo marco podría suponer un descenso de entre dos y tres puntos en los tipos arancelarios hasta situarlos en el entorno del 11 por ciento.

La Reserva Federal siguió siendo cauta, pero optimista, en sus declaraciones. Las actas reforzaron tres temas: (1) la economía sigue creciendo a un ritmo «sólido»; (2) el mercado laboral parece estable en general, con un nivel bajo de contrataciones y también de despidos; (3) la senda de retorno a una inflación del dos por ciento puede ser algo irregular, pero el Comité sigue optando por la paciencia. En términos generales, este contexto mantiene la puerta abierta a más recortes durante el año, con un punto de referencia para los tipos objetivo de los fondos federales de apenas el tres por ciento y una mayor debilidad del mercado de trabajo que podría empujar a la Reserva Federal a situarse incluso ligeramente por debajo de ese nivel y actuar algo más rápido. Cabe señalar que el enfoque del banco central estadounidense sigue sugiriendo que la política monetaria no está «cerrada» y que, más que la dirección que esta tome, el principal interrogante continúa siendo cuándo volverá a recortar los tipos. En Europa, el tono también ha mejorado ligeramente. Los índices de directores de compras de febrero señalaban una persistente expansión en términos globales, si bien la sorpresa positiva más destacada provino de la actividad manufacturera, sobre todo en Alemania, donde la mejora se mostró más generalizada entre los distintos componentes. Esta evolución es importante por dos razones. En primer lugar, refuerza la idea de un cambio gradual en el ciclo industrial europeo, impulsado por la demanda interna y unos datos de pedidos que mejoran lentamente. En segundo lugar, se alinea con el relato más general de «revaluación de Europa» que ha vuelto a surgir entre los inversores: una combinación de mayor dinamismo en las reformas, un impulso fiscal más creíble —especialmente, en Alemania— y un avance gradual

en proyectos de integración largamente debatidos —mercados de capitales, unión del ahorro y la inversión e iniciativas relacionadas—. Aunque se tarde tiempo en llevarlo a cabo y siga habiendo inestabilidad en el frente político, los mercados están ahora más dispuestos a asumir que Europa no se ha quedado de brazos cruzados.

Antes de que a principios de marzo se publique el IPCA adelantado de la zona euro correspondiente a febrero, los últimos datos nacionales siguen apuntando a una tendencia positiva de desinflación, aunque con variaciones entre los componentes. El consenso prevé un IPCA general del 1,7 por ciento y un IPCA subyacente del 2,1 por ciento (interanuales). En términos generales, los datos de inflación general de Alemania y Francia fueron inferiores a lo previsto (gracias a la dinámica de los alimentos y la energía), mientras que los de España y Bélgica mostraron mayor firmeza, en parte por el componente de servicios relacionados con los viajes (tarifas aéreas), de naturaleza volátil. En general, el conjunto sigue siendo coherente con una disminución gradual de la inflación subyacente de los servicios, mientras que el dato general se ve impulsado al alza por la energía y los efectos de base, así como por la volatilidad de ciertos bienes, un contexto que sigue apuntando a un panorama de inflación favorable de cara al debate sobre política monetaria de marzo.

Al margen de los datos a corto plazo, Fabio Balboni, economista de HSBC, también destacó la renovada ola de optimismo en torno a la dirección de Europa a medio plazo.

Según señaló, los recientes debates entre los líderes y los ministros de finanzas de la UE apuntan a un impulso pragmático para acelerar las iniciativas de competitividad e integración, posiblemente con un enfoque de «Europa a dos velocidades», además de un ímpetu renovado para lograr la unión del ahorro y la inversión, un posible «28.º régimen» para facilitar el acceso de las empresas a financiación y un nuevo debate en torno a la garantía común de depósitos.

Balboni también afirmó que la posición de Alemania en materia de política fiscal es ahora más favorable y que existe una mayor voluntad de gasto y remilitarización, lo que refuerza la percepción de un impulso fiscal más creíble. Por último, señaló que es poco probable que el debate en torno a la emisión de deuda conjunta de la UE desaparezca aunque finalice el programa NextGenerationEU, y que futuros programas podrían ampliar el volumen de oferta. Creemos que la conclusión general para los mercados es que el impulso reformista de Europa debería cobrar fuerza y, sobre todo, que los riesgos sistémicos de fragmentación siguen pareciendo más bajos que en ciclos anteriores.

En febrero, los diferenciales de crédito cerraron el mes a la baja, y el índice de bonos con grado de inversión de la UE (ER00) cerró en 81 puntos básicos (pb), lo que supone una ampliación de ocho puntos. Los valores que peor se comportaron en estructuras de deuda industrial preferente fueron básicamente los cíclicos, con una ampliación de entre ocho y 13 puntos básicos. Asimismo, los valores tecnológicos cerraron el mes con un aumento de 17 pb debido a los efectos disruptivos señalados con anterioridad. La deuda bancaria preferente tuvo resultados dispares, con una ampliación de diez puntos básicos, mientras que los segmentos no cíclicos y asimilados a suministros fueron los que mejor se comportaron, con un estrechamiento de tan solo entre cuatro y seis puntos básicos (inmobiliario, suministros, transportes, etc.).

En cuanto a los instrumentos subordinados, los bonos de nivel dos del ámbito financiero se anotaron una evolución bastante buena y cerraron con una ampliación cercana a diez puntos básicos, mientras que los híbridos corporativos cerraron el mes en 13 pb. Los peores del mes fueron los bonos de capital adicional de nivel uno, que cerraron con una ampliación de 15 pb. Por último, los bonos industriales con una calificación de BB batieron a muchos segmentos de activos con grado de inversión (ocho puntos básicos) en febrero, pues los rendimientos positivos de la deuda pública apuntalaron la rentabilidad total global.

Revisión de la cartera

En febrero racionalizamos la cartera mediante reducciones selectivas en una serie de posiciones plenamente valoradas, y decidimos asignar los fondos a determinadas oportunidades de alta convicción.

En lo que respecta a la reinversión, rotamos dentro del sector tecnológico para salir de un emisor de centros de datos estadounidense, que se negociaba con valoraciones ajustadas, y entrar en una empresa británica de software consolidada con mayor diferencial que está expandiendo su curva de emisiones en euros y que ofrece mejor valor que otras empresas con una calificación similar al contar con una base de ingresos muy recurrentes. También añadimos exposición a un operador de satélites europeo a través de su nueva emisión de bonos preferentes en euros de doble tramo no garantizados, posición que cuenta con el respaldo de una reciente inyección de capital y una base de activos de importancia estratégica, incluidas capacidades LEO; esta nueva emisión se comportó bien en el mercado secundario. Para financiarla, salimos de una posición en bonos híbridos de una empresa de satélites que se negociaba con valoraciones ajustadas, ya que preferimos el mayor valor del segmento preferente y apostamos por un posicionamiento estructural en él.

Análisis de resultados

Vontobel Fund – Euro Corporate Bond (clase de participaciones I) batió a su índice de referencia en febrero. En lo que respecta a los factores condicionantes de la rentabilidad, la contribución de la selección de valores fue negativa, aunque se vio contrarrestada por los efectos positivos de las asignaciones. La curva también realizó una aportación positiva.

En cuanto a la selección de valores, los principales lastres fueron las posiciones de beta más alta en los sectores de banca, seguros y suministros. La acertada selección en automoción, bienes de consumo e industria básica contrarrestaron en cierta medida esos lastres.

En lo que respecta a la asignación, nuestras infraponderaciones en automoción, bienes de consumo y atención sanitaria realizaron una aportación positiva que se vio en parte contrarrestada por la sobreponderación en seguros.

La aportación de la curva fue positiva. A ello contribuyeron unos rendimientos más bajos de la deuda pública y la duración ligeramente más larga del fondo.

Perspectivas de mercado

En el momento de redactar este comentario, a pesar de la reciente escalada del conflicto en Irán, los diferenciales de crédito están aguantando bastante bien, aunque podrían am-

pliarse en el corto plazo. La situación podría provocar un debilitamiento momentáneo de los diferenciales de crédito, pero creemos improbable que cambie el contexto favorable, tanto macroeconómico como técnico, que los apuntala —en nuestro último informe mensual, ya pusimos de relieve dicho contexto y volvemos a hacerlo a continuación—.

Según el análisis de crédito de UBS, «las crisis del petróleo han ampliado los diferenciales de la deuda con grado de inversión una mediana de entre 15 y 20 pb, y el mercado generalmente se ha recuperado en menos de un mes». Vigilamos muy de cerca la situación y estamos preparados para cubrir nuestras posiciones y exposiciones relativas a deuda subordinada para el caso de que la volatilidad geopolítica persista y se intensifique. Por lo demás, seguimos cómodos con nuestra exposición general. El contexto favorable sigue intacto dada la ausencia de un reapalancamiento importante, y también por la expansión fiscal y el gasto en defensa de Ale-

mania en la zona euro, algo que creemos que debería permitir que se mantenga el potencial de mayor crecimiento en 2026. Además, sigue habiendo abundante efectivo o activos similares al efectivo a la espera de ser utilizados, y posiblemente la situación actual ofrezca una oportunidad táctica interesante para añadir exposición a bonos con grado de inversión y subordinados.

Por último, los últimos titulares parecen esperanzadores, ya que las autoridades de Beijín están intentando garantizar que los buques sigan navegando libremente y de forma segura por el estrecho de Ormuz. Nuestra exposición a estrategias barbell aboga por una sobreponderación relativa en exposiciones a deuda subordinada, como híbridos corporativos y bonos de capital adicional de nivel uno, junto con bonos preferentes de los sectores bancario, inmobiliario e industria no cíclica, con preferencia por la parte intermedia de la curva (seis a diez años).

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	0.6%	0.5%	2025	3.2%	3.1%
YTD	1.4%	1.3%	2024	5.2%	4.8%
1 año	3.4%	3.4%	2023	8.5%	8.2%
3 años p.a.	5.7%	5.6%	2022	-15.2%	-14.0%
5 años p.a.	0.3%	0.4%	2021	-0.6%	-0.9%
10 años p.a.	1.9%	1.5%	2020	3.9%	2.8%
ITD p.a.	3.2%	3.0%	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.
- Los bonos convertibles contingentes (bonos CoCo) pueden comportar riesgos sustanciales, como la cancelación del pago de cupones, el riesgo de inversión de la estructura del capital y el riesgo de ampliación del vencimiento.

- Los valores con una calidad crediticia inferior implican un riesgo mayor de que un emisor incumpla sus obligaciones. El valor de esta inversión puede descender en caso de que se reduzca la calificación crediticia de un emisor.
- Utilizar derivados por lo general crea apalancamiento y supone riesgos de valoración y operativos. El apalancamiento amplifica las ganancias, pero también las pérdidas. Los derivados extrabursátiles implican riesgos de contraparte.
- 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, qfdplatform.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