

Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond

Documento de marketing para inversores institucionales en: AT, CH, DE, DK, 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.

Evolución del mercado

Los mercados globales de renta fija experimentaron una corrección significativa en julio, ya que la tregua entre Estados Unidos e Irán resultó frágil y de corta duración. Estados Unidos e Irán volvieron a entrar en conflicto en la segunda quincena del mes y, al parecer, regresaron a la mesa de negociaciones durante la primera semana de agosto. Los datos diarios de seguimiento disponibles muestran flujos comerciales casi nulos a través del Estrecho de Ormuz durante la segunda mitad de julio, aunque seguía ocurriendo una cantidad desconocida de comercio no rastreable. Además, los hutíes declararon un embargo marítimo contra Arabia Saudita el 20/07/2024 y atacaron dos petroleros saudíes en el mar Rojo cerca del estrecho de Bab al-Mandab, lo que obligó a los saudíes a desviar los petroleros por el canal de Suez y rodear el cabo de Buena Esperanza, sumando alrededor de 25 días al tiempo de entrega del petróleo. Los precios del petróleo han sido muy volátiles, con el Brent comenzando julio en los bajos 70 USD por barril, superando brevemente los 100 USD por barril el 23 de julio y retrocediendo a los 80 USD por barril a principios de agosto, ante las declaraciones de la administración estadounidense de que un acuerdo para reabrir el Estrecho de Ormuz era inminente. La Reserva Federal mantuvo los tipos sin cambios en julio, tal y como se esperaba de forma generalizada, pero el mercado no pareció acoger con agrado la rueda de prensa del presidente Kevin Warsh. Argumentó que el mercado «ya había realizado parte del trabajo de la Fed para combatir la inflación», ya que el aumento de los rendimientos de los bonos a largo plazo ya había endurecido las condiciones financieras. La curva de rendimientos del Tesoro de Estados Unidos se pronunció aún más tras la rueda de prensa de la Reserva Federal, lo que podría indicar que los participantes en el mercado tienen dudas sobre la voluntad del banco central de volver a situar la inflación en el objetivo a medio y largo plazo. Los rendimientos de los bonos estadounidenses a diez años cerraron el mes con un alza de 27 puntos básicos (pb), situándose en el 4,7 por ciento, mientras que los rendimientos de los bonos alemanes a diez años subieron 35 pb, hasta el 3,2 por ciento.

Por otro lado, los datos de inflación retrospectivos fueron relativamente benignos. En junio, los precios al consumidor en EE.UU. cayeron un 0,4 por ciento (la primera caída del IPC en más de seis años), llevando la inflación anual del 4,2 por ciento en mayo al 3,5 por ciento en junio. Los precios subyacentes se mantuvieron sin cambios en el mes (0,0 por ciento m/m), lo que redujo la inflación subyacente anual del 2,9 por ciento al 2,6 por

ciento. Los precios al consumo en la Eurozona disminuyeron un 0,1 por ciento, pero la inflación general anual y subyacente se mantuvieron estables en un 2,8 por ciento y un 2,4 por ciento, respectivamente. Las sorpresas inflacionarias fueron mayoritariamente negativas en mercados emergentes (ME), especialmente en América Latina y Europa Central y Oriental. El IPCA de Brasil quedó por debajo de las expectativas en junio y la primera mitad de julio, con una inflación anual que bajó del 4,8 por ciento al 4,5 por ciento durante la primera mitad de julio. La inflación se mantuvo por debajo del objetivo en Hungría (1,7 % interanual) y la República Checa (1,5 % interanual) en junio, mientras que los datos preliminares de julio para Polonia muestran una reaceleración desde un 2,5 % en junio hasta un 3 % interanual en julio.

Los índices de renta fija en moneda fuerte de mercados emergentes registraron rendimientos absolutos negativos debido a la venta masiva de bonos del Tesoro estadounidense, mientras que los índices en moneda local de mercados emergentes obtuvieron rendimientos positivos, ya que el FX y el carry de los mercados emergentes más que compensaron la caída de las tasas.

Los bonos soberanos en moneda fuerte (EMBIG diversified) cayeron un 1,4 por ciento. El aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos explicó el 1,2 por ciento de la caída, mientras que el ligero ensanchamiento de los diferenciales explicó el 0,2 por ciento restante. Los bonos de grado de inversión (IG) de mercados emergentes fueron los que más sufrieron, cayendo un 2 por ciento, ya que su mayor duración los hace más sensibles a las ventas masivas de bonos del Tesoro estadounidense. El segmento de alto yield (HY) de los mercados emergentes tuvo un rendimiento superior, pero aún así bajó un 0,9 por ciento. Asia emergente tuvo el peor rendimiento (-1,8 por ciento), mientras que África, predominantemente de alto rendimiento, tuvo un mejor resultado, cayendo solo un 0,7 por ciento. Malos resultados del segmento IG: Los emisores soberanos del segmento IG, con bonos de duración predominantemente larga, se situaron entre los que obtuvieron peores resultados ante el aumento de la pendiente de la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Malasia (-3,1 %), Uruguay (-2,9 %), Chile (-2,9 %), Paraguay (-2,8 %), Panamá (-2,6 %), Perú (-2,5 %), Filipinas (-2,5 %), Polonia (-2,3 %).

Los bonos en situación de impago del Líbano (+7,9 por ciento) fueron los que mejor se comportaron durante el mes, tras una visita de inversores que reveló avances mejores de lo esperado en las reformas encaminadas a una eventual reestructuración de la deuda.

Rendimiento de los bonos soberanos relacionados con el petróleo: Aunque la tendencia no fue tan evidente como el mes anterior, observamos que varios países exportadores de petróleo registraron un mejor desempeño en julio, incluso cuando los precios del petróleo retrocedieron hacia finales de mes. Mozambique (+3,7 por ciento) fue el segundo emisor soberano con mejor rendimiento. Gabón (+3,5 por ciento) fue el tercer país con mejor rendimiento, aunque en este caso su evolución se debió a la emisión de un nuevo eurobono de 920 millones de dólares con vencimiento en 2033, emitido inicialmente al 12,65 por ciento en una colocación privada y que ahora se negocia con un rendimiento de alrededor del 11,5 por ciento. Los ingresos de la emisión se utilizarán en parte para saldar atrasos externos bilaterales y multilaterales. Más importante aún, esto demuestra que incluso los soberanos con calificación CCC tienen acceso al mercado en la actualidad. Además, la emisión apoyará aún más las reservas de divisas de la unión de moneda CEMAC y, por tanto, también es positiva para la República del Congo y Camerún. Otros exportadores de petróleo como Angola (+1,2 por ciento), Nigeria (+0,9 por ciento), Irak (+0,8 por ciento) y Venezuela (+0,8 por ciento) también se situaron entre los diez bonos soberanos con mejor rendimiento de julio.

Las mejoras en las calificaciones soberanas continuaron en julio: Argentina recibió su tercera calificación equivalente a B-, al elevar Moody's la calificación del país a B3, mientras que Pakistán obtuvo su primera calificación B de S&P (Fitch califica al país como B-, mientras que Moody's lo mantiene en Caa1).

Los bonos corporativos en moneda fuerte de los mercados emergentes (CEMBI BD) registraron un rendimiento del -0,48 por ciento en julio, ya que la evolución de los tipos de interés lastró el rendimiento, mientras que los diferenciales se mantuvieron en general estables (+1,5 pb hasta 214 pb). Los bonos de alto rendimiento superaron a los de grado de inversión, con un rendimiento de -0,03 por ciento frente a -0,80 por ciento, apoyados por una modesta compresión de los diferenciales en el segmento. A nivel regional, África fue la que mejor se comportó (-0,26 por ciento), seguida de Europa (-0,38 por ciento) y América Latina (-0,39 por ciento), mientras que Oriente Medio se quedó rezagado (-0,92 por ciento) debido al recrudecimiento de las tensiones en el conflicto entre EE. UU. e Irán. A nivel sectorial, el de infraestructuras fue el único que se situó en terreno positivo (0,07 por ciento), seguido del financiero (-0,09 por ciento) y el inmobiliario (-0,33 por ciento). Por el contrario, los sectores de TMT y metales y minería mostraron el desempeño más débil (-0,91 por ciento y -0,86 por ciento).

En CEEMEA, el conflicto de Irán, ahora en su sexto mes, sigue siendo el principal riesgo macro para la región, con ataques a la infraestructura de agua y energía de Kuwait que destacan la vulnerabilidad del Golfo. Sin embargo, los mercados de crédito del GCC se han mantenido notablemente resilientes, con diferenciales bien contenidos cerca del extremo más bajo de su rango histórico. Kuwait captó 6 000 millones USD a través de una emisión en tres tramos gracias a la fuerte demanda y firmó un acuerdo por valor de 16 000 millones USD con Blackstone, Brookfield y KKR para construir un oleoducto que permita evitar el paso por el Estrecho de Ormuz, mientras que Arabia Saudita mantuvo su calificación A+ otorgada por Fitch y continúa financiándose a niveles históricamente ajustados pese a la fuerte desaceleración del crecimiento. En Turquía, Vestel fue la nota negativa más destacada: los bonos se desplomaron después de que la empresa contratara a asesores para reestructurar sus

bonos con vencimiento en 2029 y entrara en un periodo de suspensión de pagos, lo que provocó rebajas de calificación tanto por parte de Fitch como de Moody's; su empresa hermana, Zorlu Enerji, se vio arrastrada por el efecto de contagio, aunque este parece estar contenido y JPMorgan, de hecho, pasó a sobreponderarse en el crédito turco debido a la estabilidad macroeconómica y a los atractivos rendimientos. En África, lo más destacado fue el acceso al mercado primario: Afreximbank colocó su mayor bono hasta la fecha (1.500 millones de USD en dos tramos) con una fuerte demanda a pesar de la controversia sobre el estatus de acreedor preferente; Dangote emitió 750 millones de USD para financiar la expansión de su refinería antes de una salida a bolsa prevista; y Prosus acudió al mercado por 1.650 millones de USD, junto con una mejora de Outlook por parte de Moody's.

En Latinoamérica, las reestructuraciones brasileñas acapararon la actualidad informativa de julio. CSN lanzó finalmente a finales de julio la tan esperada oferta de canje de sus bonos con vencimiento en 2028 por valor de 1 300 millones USD. Ofreció nuevos bonos al 11 por ciento con vencimiento en 2030, más un componente en efectivo de aproximadamente el 25 por ciento, condicionado a una participación mínima del 70 por ciento —una operación en la que participamos—, lo que extiende el muro de vencimientos de 2028, aunque la historia sigue siendo de riesgo de ejecución por las ventas de activos pendientes antes de los débiles resultados del segundo trimestre el 12 de agosto. Braskem Las negociaciones de Braskem, en cambio, se volvieron más adversariales, con la empresa rechazando las propuestas de los acreedores mientras los tenedores de bonos presionan a Petrobras para que asuma un rol más activo (una solución consensuada sigue siendo el escenario base). Raízen, en cambio, avanzó de manera constructiva, con la aprobación judicial de su plan de reestructuración esperada de forma inminente y la venta del activo en Argentina ya autorizada. En otros lugares, Ambipar logró un acuerdo de reestructuración con la mayoría de sus tenedores de bonos en USD, mientras que el relanzamiento de Azul tras el Capítulo 11 fue frustrado por el shock de precios del combustible. En cuanto al sector de las proteínas brasileñas, el país ha alcanzado oficialmente el 80 por ciento de su cuota de exportación de carne de vacuno a China para 2026. Una vez que las importaciones alcancen el cien por ciento, se aplicará un arancel adicional del cincuenta y cinco por ciento a todos los volúmenes excedentes a partir del tercer día después de superar la barrera. En el lado positivo, el sector químico mexicano registró trimestres récord; la financiación respaldada por el gobierno de Petroperú está desembolsando según lo previsto en un contexto de sólidos márgenes de refino, la ampliación de capital de Aegea dispuso las preocupaciones sobre los acuerdos de financiación y Fitch elevó la calificación de Constellation a B+.

Revisión de la cartera

La actividad del mercado primario se desaceleró en julio, pero aun así alcanzó los 42 000 millones USD, por encima del promedio de julio de los últimos cinco años, que es de 35 000 millones USD. A pesar de la elevada volatilidad de la tasa de interés y de las renovadas tensiones geopolíticas en Oriente Medio, las nuevas emisiones continuaron siendo bien absorbidas, lo que sugiere que las condiciones técnicas siguen siendo favorables para esta clase de activos. Los flujos de fondos corporativos de mercados emergentes se mantuvieron moderados durante el mes, mientras que las entradas de capital en renta fija de mercados emergentes en general se desaceleraron notablemente en comparación con

principios de año.

Reducimos la exposición a créditos que se habían beneficiado de las renovadas tensiones entre Estados Unidos e Irán, así como a países importadores como Türkiye, donde los diferenciales se mantuvieron resilientes. Hemos reasignado efectivo a determinados créditos con bajo rendimiento seleccionados y a nuevas emisiones que considerábamos atractivas.

Participamos de forma selectiva en el mercado primario, con emisiones principalmente de emisores con calificación IG. Por ejemplo, participamos en la nueva emisión y reapertura de bonos soberanos búlgaros, que se han quedado rezagados en lo que va de año a pesar de que sus fundamentos se mantienen estables. También participamos en emisiones de doble tramo de un banco multilateral de desarrollo que presentaban condiciones atractivas en relación con sus calificaciones, así como en una emisión de una entidad garantizada por el Gobierno saudí que ofrecía un agio atractivo con respecto a la curva soberana. En el segmento HY, participamos en una emisión de una sociedad de cartera de una sociedad india de energías renovables y en una colocación privada de Gabón, la cual posteriormente se revalorizó en más de 4 puntos.

En el mercado secundario, aumentamos nuestra exposición a bonos soberanos de Baréin, que se encontraban entre los de peor desempeño tras el colapso del alto el fuego y cuyo diferencial se amplió en más de 60 puntos básicos. Por el contrario, redujimos nuestra exposición a los bonos soberanos turcos, cuyos diferenciales se habían mantenido resilientes a pesar del aumento de los riesgos geopolíticos. También aumentamos nuestra exposición a la mayor refinería de petróleo de África, que abastece prácticamente toda la demanda interna de gasolina en Nigeria y cuyo rendimiento había sido inferior al de emisores comparables, al tiempo que recogimos beneficios en emisores que se beneficiaron del repunte de los precios del petróleo, incluidos Azule, Orbia y Sasol.

Además, incorporamos exposición a CFE Fibra, que cotizaba cerca de sus diferenciales más amplios respecto a los emisores soberanos y ofrecía un agio de unos 80 puntos básicos, así como a emisores cuasi-soberanos de los Emiratos Árabes Unidos con vencimientos cortos que cotizaban cerca de los niveles más amplios vistos en los últimos tres años. Por el contrario, redujimos nuestra exposición al tramo inicial de la curva de Nutresa y a FPSO MV24, que obtuvo un rendimiento superior tras su mejora a una segunda calificación de grado de inversión.

De cara a agosto, creemos que el fondo sigue bien posicionado, con un rendimiento del 8,2 por ciento, una calificación media de BB y una duración de aproximadamente 4,2 años.

Análisis de resultados

El fondo tuvo un rendimiento en línea con el índice de referencia, registrando una modesta superación del 0,08 por ciento en julio. El fondo registró una rentabilidad del -0,41 por ciento (neta, clase de participaciones I en dólares) frente al -0,48 por ciento del índice de referencia.

El principal contribuyente al rendimiento fue Ambipar, ya que la sociedad celebró un acuerdo de apoyo a la reestructuración con la mayoría de los tenedores de bonos. Los términos propuestos parecen favorables para los tenedores de bonos, aunque la transacción sigue estando sujeta a la aprobación de los tribunales brasileños. GLP fue el segundo mayor contribuyente tras el anuncio de una importante alianza en materia de inteligencia artificial y centros de datos con el Gobierno de Ulanqab. También nos ben-

eficiamos de nuestra posición sobreponderada en valores relacionados con el petróleo de mayor beta, incluyendo CGC y Kosmos, que registraron un rendimiento superior tras el aumento de los precios del crudo Brent. Kosmos además se benefició de un sólido rendimiento operativo y de continuos avances en la reducción de la deuda neta. Finalmente, nuestra posición en Aragvi contribuyó positivamente, ya que el bono recuperó parte de su rendimiento inferior previo después de que la dirección se pusiera en contacto con los tenedores de bonos y rechazara formalmente las acusaciones.

Por el lado negativo, el fuerte aumento de las tasas de interés afectó negativamente a nuestras posiciones soberanas y cuasi-soberanas de mayor duración, especialmente las de Brasil y Pemex. La promotora inmobiliaria china KWG también figuró entre los principales detractores, lo que refleja la baja liquidez en un contexto de continuo deterioro de las ventas inmobiliarias.

Perspectivas de mercado

El conflicto entre Estados Unidos e Irán ha seguido con altibajos. El memorando de entendimiento (M.o.U.) de junio demostró ser frágil, ya que Estados Unidos lanzó ataques contra Irán durante la segunda mitad de julio, y los hutíes se involucraron más en el conflicto al interrumpir los flujos de petróleo saudí a través del estrecho de Bab al-Mandab. A principios de agosto, la guerra entre Estados Unidos e Irán se detuvo de nuevo, e Irán afirmó que estaba ultimando los acuerdos para gestionar conjuntamente con Omán el paso por el estrecho de Ormuz. La administración de Estados Unidos también confirmó que, junto con Irán y Omán, estaba a punto de anunciar un acuerdo de 60 días sobre el tráfico marítimo a través del estrecho de Ormuz. Aún no vislumbramos un acuerdo estable que ponga fin de forma definitiva a la guerra entre Estados Unidos e Irán, pero parece que ambas partes tienen incentivos para facilitar el tránsito de petróleo por el estrecho. Dicho esto, creemos que son posibles nuevas interrupciones comerciales, ya que Estados Unidos e Irán no parecen estar cerca de llegar a un acuerdo de paz integral, incluido un nuevo acuerdo nuclear.

El mercado ha descontado en gran medida una reapertura parcial del Estrecho de Ormuz, con el petróleo descendiendo por debajo de 80 USD por barril durante la primera semana de agosto. Esto constituye una noticia positiva para la inflación y la renta fija en general. Los precios moderados del petróleo aumentan la probabilidad de que las lecturas de inflación sigan siendo benignas, lo que podría justificar una reacción menos restrictiva por parte de los bancos centrales globales de la que los mercados están descontando actualmente. Los mercados de futuros en EE. UU. actualmente descuentan una subida de tasas de la Fed para octubre y una alta probabilidad de otra para marzo de 2027, mientras que para el Banco Central Europeo, los mercados descuentan una alta probabilidad de una subida en septiembre u octubre y otra para mediados de 2027.

Las acciones globales fueron resilientes en julio, con el MSCI World subiendo un 0,5 por ciento, y aunque los rendimientos regionales y sectoriales fueron bastante heterogéneos, creemos que la resiliencia observada, a pesar de la venta masiva de bonos de referencia, indica que el apetito por el riesgo sigue siendo elevado. Los diferenciales de alto rendimiento de mercados emergentes también se mantuvieron relativamente estables en julio, a pesar de la reanudación temporal de la guerra entre EE. UU. e Irán, corroborando lo que señalamos el mes pasado: que los mercados probablemente tenderían a pasar por alto nuevas interrupciones comerciales si el MoU resultara ser frágil. Los

fundamentos se han mantenido sólidos a pesar de la crisis geopolítica, con las mejoras en las calificaciones soberanas que siguen superando con creces a las rebajas. Las empresas de los mercados emergentes también iniciaron este periodo desde una posición de fortaleza, con un crecimiento del EBITDA en alza, un apalancamiento muy inferior al de sus homólogas estadounidenses y unos indicadores de liquidez más sólidos. Los factores técnicos siguen siendo favorables, con el posicionamiento de los inversores en deuda corporativa de mercados emergentes aún relativamente reducido y los flujos continúan favoreciendo a los fondos soberanos y combinados frente a los corporativos. Los precios del Brent por encima de los 70 USD por barril siguen siendo un factor favorable para los emisores de mercados emergentes relacionados con el petróleo. Sin embargo, dado que los diferenciales de los índices se han situado de nuevo cerca de mínimos históricos, creemos que gran

parte de la mejora en la confianza geopolítica y en las expectativas de crecimiento mundial ya se ha descontado en los precios, lo que limita el margen para una mayor compresión de los diferenciales impulsada por factores macroeconómicos. La fase de rendimientos impulsados por el factor beta ya ha quedado atrás, y el rendimiento está cada vez más determinado por los fundamentos de los emisores y el riesgo de eventos. Dada la significativa dispersión en el crédito corporativo de los mercados emergentes, creemos que esta clase de activos resulta especialmente atractiva en un entorno de diferenciales más bajos, ya que existen múltiples casos específicos que siguen resultando atractivos para los inversores que analizan el crédito. Además, observamos que están llegando al mercado varios emisores debutantes atractivos, lo que debería mejorar aún más el potencial de rentabilidad de esta clase de activos más allá de lo que implican los diferenciales a escala de índice.

Características del fondo

Nombre del fondo	Vontobel Fund – Emerging Markets Corporate Bond
ISIN	LU1305089796
Clase de acciones	I USD
Índice de referencia	J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified
Fecha de emisión	13.11.2015

Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	-0.4%	-0.5%	2025	8.3%	8.7%
YTD	3.2%	1.7%	2024	10.4%	7.6%
1 año	6.1%	5.3%	2023	-3.5%	9.1%
3 años p.a.	7.9%	7.5%	2022	-14.7%	-12.3%
5 años p.a.	-0.3%	2.5%	2021	4.6%	0.9%
10 años p.a.	4.6%	4.0%	2020	5.8%	7.1%
ITD p.a.	5.9%	4.5%	2019	15.6%	13.1%
			2018	-0.6%	-1.6%
			2017	16.2%	8.0%
			2016	22.8%	9.7%

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. El valor del capital invertido en el fondo puede aumentar o disminuir y no hay garantía de que la totalidad del capital invertido pueda ser recuperado.

Riesgos de inversión

- Los 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.
- 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.
- Invertir en mercados emergentes implica mayores riesgos de liquidez y operativos, pues dichos mercados tienden a no estar plenamente desarrollados y están más expuestos a riesgos políticos, legales, fiscales y control de divisas.
- Los valores en dificultades presentan un alto riesgo de crédito y de liquidez, así como un riesgo potencial de reestructuración y litigio. En el peor de los casos, pueden suponer una pérdida total.
- 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, DK, 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. La inversión y los criterios ESG empleados pueden ser de naturaleza subjetiva. Las consideraciones evaluadas como parte de los procesos ESG pueden variar según los tipos de inversiones y emisores, y es posible que no todos los factores se identifiquen o tengan en cuenta en todas las inversiones. La información utilizada para evaluar los componentes ESG puede variar entre proveedores y

emisores, ya que los criterios ESG no son una característica definida de manera uniforme. La inversión en ESG puede llevar a renunciar a oportunidades de mercado que están disponibles para las estrategias que no utilizan tales criterios. No hay garantía de que los criterios y las técnicas empleados vayan a tener éxito. Nota: A menos que se indique lo contrario en la documentación del Fondo o se incluya en el objetivo de inversión del Fondo, la información aquí contenida no implica que el Fondo tenga un objetivo de inversión alineado con ASG, sino que describe cómo se tienen en cuenta los criterios y factores ASG como parte del proceso de inversión general.

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 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 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, 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 («KIID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web vontobel.com/am. Un resumen de los derechos de los inversores está disponible (incluida la información sobre los mecanismos de recurso colectivo en caso de litigio con arreglo a la Directiva 2020/1828/CE) en inglés a través del siguiente enlace: vontobel.com/vamsa-investor-information. Vontobel podrá decidir poner fin a las disposiciones adoptadas para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE.

Dinamarca: El KID está disponible en danés. **Finlandia:** El KID está disponible en finlandés. El KID está disponible en francés. El fondo está autorizado para la comercialización en **Francia**. Para más información sobre el fondo se refiere al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DIC). **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, teléfono: 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 reconocidos en virtud del Overseas Funds Regime (OFR), pero no autorizados en el **Reino Unido** y, por lo tanto, no sujetos a las normas de protección de los inversores establecidas en la Financial Services and Markets Act 2000, pueden consultarse en el registro de la FCA bajo el número de referencia 1061845. Esta información ha sido aprobada por Vontobel Asset Management S.A., sucursal de Londres, con domicilio social en 4th Floor, 20 Fenchurch Street, London EC3M 3BY, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) y sujeta a regulación limitada por parte de la Financial Conduct Authority (FCA). Puede solicitarse información sobre el alcance de la regulación de la FCA a Vontobel Asset Management S.A., sucursal de Londres. Puede obtenerse información sobre el fondo de Carne International Financial Services (UK) Limited, que actúa como agente de servicios para el Fondo en el Reino Unido y presta determinados servicios en sus oficinas situadas en 29-30 Cornhill, London, EC3V 3NF, Reino Unido. Los documentos mencionados anteriormente, incluidos los KIID disponibles en inglés, pueden 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 licenciente pertinente. Cualquier producto basado en un índice no está en modo alguno patrocinado, respaldado, vendido o promovido por el licenciente 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.