

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

Agosto fue un mes volátil para la renta fija, pero los bonos globales finalmente recuperaron sus pérdidas de julio. Durante la primera mitad del mes, los yield globales a largo plazo aumentaron, y los yield de los bonos del Tesoro estadounidense a 30 años subieron brevemente por encima del 5,3 por ciento el 17 de agosto, su nivel más alto desde 2002. El conflicto en Oriente Medio y los elevados precios de los hidrocarburos se sumaron a las preocupaciones de que la inflación pudiera mantenerse alta durante más tiempo. A continuación, el Secretario del Tesoro de EE. UU., Scott Bessent, anunció que el Tesoro al menos duplicaría sus compras de apoyo a la liquidez en el sector de 10 a 30 años a partir del 9 de septiembre. Esto supuso un cierto alivio para el mercado de renta fija en la segunda mitad de agosto, aunque los factores que provocaban el aumento de los yield altos seguían presentes. Los precios de los hidrocarburos se mantuvieron elevados, no se alcanzó una solución clara al conflicto de Oriente Medio y persistieron las preocupaciones sobre la disciplina fiscal en los mercados desarrollados. El 28 de agosto, el presidente de la Reserva Federal, Kevin Warsh, volvió a adoptar una postura más restrictiva en su discurso de Jackson Hole. Reconoció que los datos recientes de inflación habían sido mejores de lo esperado, pero señaló que la inflación aún estaba por encima del objetivo del 2 por ciento de la Fed. Asimismo, destacó que la tasa de política monetaria es el instrumento principal de política monetaria del banco central.

Para finales de mes, los rendimientos de los bonos estadounidenses a diez años descendieron ligeramente, situándose en el 4,7 por ciento, mientras que los del Bund alemán a diez años subieron ocho puntos básicos (pb), hasta el 3,3 por ciento. A principios de septiembre, el informe de empleo de agosto mostró que la economía estadounidense creó 162,000 puestos de trabajo en el mes, casi el triple de lo esperado, y las revisiones netas de los dos meses anteriores sumaron 55,000, eliminando el dato mensual negativo comunicado anteriormente. Creemos que una subida de la tasa de interés en septiembre estaría justificada y ayudaría a la Fed a recuperar su credibilidad.

Los activos de riesgo mostraron un rendimiento positivo. El MSCI World subió un 2,9 por ciento, liderado por los mercados emergentes (ME) excepto China (4,6 por ciento), mientras que el Euro Stoxx quedó rezagado (0,8 por ciento) en medio de elevados precios de los hidrocarburos. El Brent solo subió ligeramente (0,4 %), pero cerró el mes en un nivel elevado de 90 USD por barril.

Los contratos de gas europeos subieron un 17,7 por ciento, alcanzando su nivel más alto desde principios de 2023, aunque seguían estando varias veces por debajo de su máximo de 2022. El oro registró un fuerte repunte tras las observaciones intervencionistas de Bessent, a medida que la operación de devaluación recobraba impulso. El discurso agresivo de Warsh en Jackson Hole quitó algo de impulso al rally, pero el oro terminó el mes con un alza del 9,8 por ciento.

En general, los activos de renta fija a nivel mundial se recuperaron en agosto, con el índice Bloomberg Global Aggregate aumentando un 0,6 por ciento. Los bonos de alto rendimiento (HY) superaron a los bonos de grado de inversión (IG). El índice GABI HY subió un 1,2 por ciento. Todos los índices de renta fija de mercados emergentes obtuvieron buenos resultados.

Los bonos soberanos de mercados emergentes en moneda fuerte (EMBIG Diversified) subieron un 1,1 por ciento, con los de alto rendimiento aumentando un 1,2 por ciento y superando a sus homólogos de grado de inversión (0,9 por ciento). África fue la región con mejor rendimiento (+1,5 %), mientras que Europa emergente se quedó rezagada (+0,6 %).

Los bonos venezolanos en situación de incumplimiento (+5,6 %) fueron los títulos soberanos con mejor rendimiento del mes, tras el anuncio del presidente de EE. UU., Donald Trump, de un compromiso de inversión petrolera de 100 000 000 000 USD que abarca 17 campos petrolíferos junto al oligarca venezolano Alejandro Betancourt, quien ha sido investigado por autoridades de EE. UU., Suiza y España por malversación de fondos. Se sabe muy poco sobre el acuerdo, pero las cifras preliminares apuntan a que la parte de los ingresos que corresponderá al Gobierno venezolano será inferior a lo previsto. Por otra parte, la gran petrolera Chevron anunció una inversión de 7 000 millones USD para más que duplicar su producción actual de petróleo hasta alcanzar los 600 000 barriles al día, mientras que Reuters informó de compromisos adicionales por valor de 1 500 millones USD por parte de ENI y otras petroleras más pequeñas.

Los bonos libaneses en situación de impago (+4%) fueron los segundos con mejor rendimiento del mes. El Parlamento aprobó enmiendas a la ley de resolución bancaria en línea con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI). Aunque la ley sigue requiriendo la aprobación presidencial, supone un paso en la dirección correcta hacia un eventual programa del FMI y una reestructuración de la deuda. Las negociaciones entre el Líbano e Israel concluyeron sin grandes avances en cuanto a la retirada israelí del sur del Líbano, pero el alto el

fuego sigue vigente y se espera que continúen las negociaciones. La mayoría de los bonos soberanos africanos también tuvo un desempeño muy sólido, ganando un 1,5 por ciento según el índice medio ponderado. Kenia (+2,7 por ciento) fue el tercer país con mejor rendimiento a pesar de los elevados precios del petróleo, una evolución que parece haber estado impulsada por un fuerte apetito de riesgo y unos diferenciales relativamente amplios. En total, siete países africanos se situaron entre los diez con mejor rendimiento del mes.

Argentina (-3,1 por ciento) fue el país con peor rendimiento del mes, ya que los inversores mostraron su preocupación por la disminución de la popularidad del presidente Javier Milei (37 por ciento según Atlas Intel, frente al 40 por ciento anterior), a pesar de que aún queda más de un año para las próximas elecciones presidenciales. El menor ritmo de compras de divisas por parte del banco central, a pesar del creciente superávit comercial, también generó inquietud entre los inversores en deuda externa. A principios de septiembre, Milei reivindicó la reivindicación del país sobre las Islas Malvinas en plena disputa entre Trump y el Reino Unido. Esto difería de la postura de Milei como candidato presidencial y podría interpretarse como un intento de recuperar popularidad apelando al sentimiento nacionalista. El superávit comercial del país se situó en 2 300 millones USD en julio y en casi 24 000 millones USD en los últimos 12 meses, el mayor superávit jamás registrado, gracias al aumento de la producción de hidrocarburos y a los elevados precios.

Senegal (-2,8 %) fue el segundo país menos rentable del mes. El Gobierno anunció que reestructuraría su deuda en moneda extranjera mediante una versión del Marco Común, mientras que el FMI anunció que había alcanzado un acuerdo a nivel técnico sobre un programa de 2 200 millones USD. El anuncio no fue ninguna sorpresa, ya que el país, fuertemente endeudado, se encontraba en dificultades desde abril de 2025, cuando comenzó el escándalo de la deuda oculta. La decisión de no reestructurar la deuda denominada en moneda local tampoco nos sorprendió, aunque sí tomó por sorpresa a algunos analistas y es probable que se traduzca en menores recuperaciones para la deuda externa.

Ucrania (-1,3 por ciento) tuvo el tercer peor desempeño, en medio de ataques cada vez más intensos de ambos lados y crecientes dudas sobre la posibilidad de alcanzar una solución negociada en el corto plazo.

Los bonos corporativos en moneda fuerte de los mercados emergentes (CEMBI BD) registraron un rendimiento del 0,60 por ciento en agosto, apoyados por el estrechamiento generalizado de los diferenciales de crédito. Los bonos de alto rendimiento superaron a los de grado de inversión, con un rendimiento del +0,88 por ciento frente al +0,42 por ciento. A nivel regional, los rendimientos fueron positivos en todos los mercados. África lideró los rendimientos (0,92 %), seguida de Europa (0,84 %) y CEEMEA (0,76 %), mientras que Asia fue la región más débil, aunque logró una ganancia de 0,42 %. Oriente Medio también registró rendimiento positivo (+0,65%) a medida que los diferenciales continuaron estrechándose. A nivel de sector, cada segmento generó rendimientos positivos. El sector inmobiliario fue el de mejor desempeño (+1,19%), mientras que petróleo y gas (+0,79%), consumo (+0,75%) y empresas de servicios públicos (+0,69%) también registraron sólidas ganancias. Incluso los sectores más débiles, diversificación (+0,16 por ciento) e infraestructuras (+0,41 por ciento), cerraron el mes en terreno positivo.

En CEEMEA, los acontecimientos relacionados con el conflicto

en Medio Oriente y sus variados efectos sobre los sectores corporativos impulsaron el rendimiento en agosto. Los emisores energéticos, como Tullow, DNO, Kosmos, Trident, Azule y Sasol, se beneficiaron de los precios más altos del petróleo, registrando una mayor generación de efectivo, trayectorias de apalancamiento mejoradas y nuevos avances en el desapalancamiento. Por el contrario, los créditos del sector transporte y logística, incluidos Pegasus y DP World, enfrentaron presión por los costes del combustible más altos y las disrupciones en los flujos comerciales regionales. La refinanciación y la gestión de la estructura de capital fueron un enfoque clave, particularmente entre los emisores de alto rendimiento, con los inversores que continuaron favoreciendo a las empresas con sólida liquidez, generación de flujo de caja libre y reducción de deuda. Las empresas turcas se mantuvieron altamente diferenciadas: Emisores más sólidos como Turkcell, Turk Telekom y Coca-Cola Icecek continuaron mostrando un rendimiento operativo resistente y balances sólidos, mientras que Zorlu y Vestel enfrentaron una presión continua derivada de unos resultados más débiles, mayor apalancamiento y preocupaciones sobre la liquidez. Las acciones de calificación fueron en gran medida específicas de emisores individuales, en lugar de ser un indicio de un deterioro crediticio más amplio, mientras que el universo corporativo CEEMEA se mantuvo firme a pesar de la continua incertidumbre geopolítica.

En Asia, el acontecimiento más destacado fue el anuncio por parte de China de su paquete de reformas de vivienda más significativo desde la introducción del modelo de venta de viviendas en la década de los noventa. Las reformas orientan al sector hacia un marco de financiación supervisado por los bancos y basado en proyectos, que se centra en la entrega de casas y la protección del comprador, mientras amplía los canales de financiación a través de bancos y mercados de capitales. Las medidas tienen un impacto ligeramente negativo sobre la calidad crediticia en el corto plazo, ya que los desarrolladores reemplazan la financiación de bajo coste para los compradores por financiación mediante deuda y capital propio, más costosa, pero deberían mejorar la estabilidad financiera del sector a largo plazo. Las mayores tasas de finalización de proyectos y la mayor confianza de los compradores de vivienda también deberían acelerar la consolidación de la industria en favor de promotores inmobiliarios más grandes y mejor capitalizados, con balances más sólidos y flujos de caja recurrentes. Por lo tanto, los emisores inmobiliarios chinos de mayor calidad superaron a sus pares de calidad inferior durante el mes, ya que los inversores favorecieron a desarrolladores con posiciones financieras más sólidas ante los desafíos estructurales del sector.

En América Latina, Brasil registró sólidos resultados en el sector de energía, junto con nuevos avances en la reestructuración corporativa. Braskem inició un proceso de recuperación extrajudicial, con el respaldo de aproximadamente el 40 % de los acreedores, obteniendo 90 días de protección para negociar un plan revisado. Por su parte, Petrobras elevó su línea de crédito a BRL 2,35 mil millones. La primera reunión de acreedores de Ambipar se aplazó hasta el 1 de septiembre por falta de quórum. CSN ha completado con éxito su oferta de canje de bonos, con la mayoría de los tenedores de bonos presentando sus bonos y aceptando los nuevos términos. En proteínas, el plan de EE. UU. para permitir la importación de 300,000 toneladas de carne picada de vacuno libre de aranceles es positivo para exportadores brasileños como Minerva, pero negativo para JBS y Marfrig, dada su exposición al ganado estadounidense. En otros ámbitos, los resultados fueron

generalmente sólidos entre las empresas de servicios públicos regionales. En México, Saavi Energía y Valia Energía han presentado unos sólidos resultados del segundo trimestre. En Colombia, el apalancamiento de Enfragen sigue siendo elevado, situándose en 7,3 veces, pero el gobierno comprometió USD 500 millones para apoyar la liquidez del sector y adoptó una postura más constructiva respecto a las cuentas por cobrar vencidas de Air-E. En Chile, AES Andes creció su EBITDA un 38 por ciento interanual, beneficiada por los altos precios spot en Colombia, y bajó su apalancamiento a 3,3x tras refinanciar 600 millones USD en facilidades bancarias.

Revisión de la cartera

La actividad disminuyó en agosto, como se esperaba, con apenas 22 000 millones USD en emisiones corporativas de mercados emergentes, concentradas principalmente en grado de inversión y Asia. La muy baja liquidez del mercado amplificó los movimientos de precios ante noticias idiosincráticas, particularmente entre los corporativos brasileños. Durante el mes, principalmente redujimos nuestra exposición a créditos de petróleo y gas con alta beta, así como a deuda soberana, y reasignamos hacia créditos más defensivos, además de aumentar la diversificación de la cartera a través de regiones, especialmente a través de Asia, lo que contribuyó a proteger y preservar el rendimiento superior acumulado de la cartera en lo que va del año. Obtuvimos beneficios en títulos de petróleo y gas de alto beta, incluyendo los independientes colombianos SierraCol y GTE, una Sociedad angoleña cuasi-soberana y una Sociedad argentina de petróleo y gas, tras el ajuste de los diferenciales impulsado por el aumento de los precios del petróleo. También reducimos la exposición a deuda soberana al realizar ganancias en los vencimientos largos de Egipto, posición que tomamos tras el ensanchamiento de los diferenciales a mediados de marzo provocado por el inicio de la guerra y que desde entonces se ha estrechado en unos 120 puntos básicos, cotizando ahora por debajo de los niveles previos a la guerra. También realizamos ganancias en una nueva emisión chilena denominada en euros, cuyo spread se estrechó en unos 20 puntos básicos. Reasignamos efectivo a bonos asiáticos para diversificar aún más la cartera, dando prioridad a bonos de servicios públicos defensivos en Indonesia y la India con sólido historial operativo, buena visibilidad del flujo de caja y estructuras amortizables. JSW Hydro se beneficia de un sólido DSCR, mientras que Minejesa se beneficia de un acuerdo de compra de energía (PPA) de tipo «take-or-pay» a largo plazo con PLN, vigente hasta 2042. También aumentamos la exposición a Mobiliare, una sociedad inmobiliaria CAC que presenta unos sólidos indicadores crediticios, una cartera industrial y logística de alta calidad, contratos de arrendamiento a largo plazo denominados en dólares estadounidenses y una creciente presencia regional. El bono sigue ofreciendo una prima atractiva frente a emisores inmobiliarios de corto plazo, que permanecen en gran medida concentrados en México. Además, agregamos una exposición moderada a bonos que seguimos considerando atractivos respecto a sus pares, incluyendo bonos garantizados selectos del sector TMT en México y un emisor de servicios públicos en Argentina. En el espacio event-driven, incorporamos una exposición modesta a Oceanica después de que el bono cayó aproximadamente 19 puntos tras resultados más débiles de lo esperado y la cancelación de dos contratos con Petrobras, exacerbada por la muy baja liquidez en agosto. Aunque Petrobras representa aproximadamente el 95% del beneficio neto de Oceanica, consideramos

que la caída fue excesiva, dado que la relación comercial general con Petrobras sigue intacta, incluyendo contratos por ~USD 736 millones adjudicados en marzo de 2026 para seis embarcaciones, y se esperan más contratos. Por el contrario, hemos reducido nuestra exposición a otras empresas brasileñas de servicios petroleros con un beta alto que podrían ser más vulnerables a la incertidumbre en torno a los planes de inversión de Petrobras. Se mantuvo la exposición global a Brasil. De cara a septiembre, el fondo sigue bien posicionado, ofreciendo un yield cubierto de aproximadamente 8%, con una calificación promedio de BB y una duración de aproximadamente 4.2 años.

Análisis de resultados

El fondo registró una rentabilidad superior al índice de referencia de 0,47 por ciento en agosto, obteniendo un rendimiento del 1,09 por ciento (neto, clase de acciones USD I) frente al 0,62 por ciento del índice de referencia.

El rendimiento superior se debió principalmente a una sólida selección de crédito, siendo Aragvi el mayor contribuyente, respaldado por su elevado carry y atractivo diferencial. Raízen también contribuyó positivamente tras sólidos resultados, impulsados por márgenes excepcionales en la distribución de combustibles en Brasil, ofreciendo opcionalidad de alza al componente de acciones del plan de conversión. La reestructuración también avanzó, con un 81,6 por ciento de aprobación del plan extrajudicial por parte de los acreedores. West China Cement contribuyó positivamente al resultado a pesar de una advertencia sobre sus beneficios; el descenso de los precios medios de venta en China se vio compensado por el mejor rendimiento de las operaciones en África, respaldadas por un aumento de los volúmenes y de los precios medios de venta. GTE tuvo un repunte de 11 puntos tras el anuncio de la venta de sus activos en Colombia y Ecuador a Maurel & Prom, controlada en un 70 por ciento por Pertamina, que cuenta con calificación de grado de inversión. Maurel & Prom asumirá prácticamente la totalidad de los pasivos netos, lo que dejará a GTE libre de deudas. Los bonos a largo plazo de Pemex también registraron un rendimiento superior, gracias al respaldo del Gobierno, al continuo proceso de desapalancamiento y a la posibilidad de una LME.

El rendimiento también se vio favorecido por una exposición superior a la media a valores petroleros con un beta más alto, entre ellos CGC, a raíz del aumento de los precios del Brent, así como por posiciones soberanas selectas en Ecuador y Sudáfrica. El principal factor negativo fue nuestra exposición a autoridades locales argentinas, lo que refleja un sentimiento específico de Argentina más débil. FS BIOE también contribuyó negativamente tras un débil 1T del año fiscal 2027, con el crecimiento del volumen contrarrestado por presiones de precio derivadas de márgenes de etanol inferiores, junto con una guía para el año fiscal 2027 inferior y un apalancamiento esperado de 4.5–5x para diciembre de 2026. El bono cayó inicialmente 5 puntos, pero recuperó 4 puntos, apoyado por la suspensión de dividendos y posibles recompras de bonos.

Perspectivas de mercado

El mes pasado describimos la guerra entre Estados Unidos e Irán como intermitente, y esa tendencia se mantuvo en agosto, con nuevas interrupciones comerciales y ataques militares hacia finales de mes. Aunque Irán afirma que está a punto de alcanzar un acuerdo con Omán para gestionar conjuntamente el estrecho de

Ormuz, esto sigue estando en contradicción con la postura de Estados Unidos. Mientras tanto, el flujo de petróleo a través del estrecho de Ormuz parece estar reponiéndose mediante un volumen creciente de comercio «oculto», con los precios del petróleo aún por encima de los 90 USD por barril. Los datos laborales de EE. UU. también superaron las expectativas, con 162,000 empleos añadidos en agosto y revisiones al alza de las cifras de los dos meses anteriores, lo que contribuye a las preocupaciones sobre la inflación.

En este contexto, creemos que una subida de tipos por parte de la Fed en la reunión del 16 de septiembre contribuiría a restablecer la credibilidad de la política monetaria, con los mercados descontando actualmente una probabilidad de subida de alrededor del 60 por ciento. Los inversores también esperan que el Banco Central Europeo suba los tipos en septiembre. Si la Reserva Federal mantiene los tipos sin cambios, prevemos que la tendencia de devaluación recupere impulso, lo que podría proporcionar un mayor potencial alcista para la renta fija de los mercados emergentes, especialmente para los activos en moneda local.

A pesar de los elevados riesgos geopolíticos, el apetito por el riesgo sigue siendo fuerte y los fundamentos crediticios de los mercados emergentes continúan mejorando. Las revisiones al alza de la calificación soberana han sido generalizadas, incluyendo Benín, Ecuador, Tayikistán, Kazajistán, Pakistán y Catar, mientras que las recientes revisiones a la baja de Senegal apenas han tenido repercusión en los mercados. Los mercados emergentes importadores de petróleo también mostraron más resiliencia de lo previsto, con reservas de divisas que se mantuvieron

estables en países como Kenia, Sri Lanka y Pakistán, mientras que Turquía logró estabilizar sus reservas tras la caída de marzo. Las empresas de los mercados emergentes han resistido bien a los shocks geopolíticos, y las mejoras de calificación siguen superando en número a las rebajas. La dinámica de resultados del segundo trimestre de 2026 fue sólida, con estimaciones de consenso que apuntan a un crecimiento aproximado del 15 por ciento en ingresos y del 31 por ciento en EBITDA, impulsado por sectores como industriales, metales y minería, y petróleo y gas. La liquidez es, en términos generales, adecuada, y el apalancamiento neto continúa disminuyendo y situándose muy por debajo de los niveles de los mercados desarrollados. Las tasas de incumplimiento se han normalizado hacia su rango histórico del 3-4 por ciento. Los factores técnicos también parecen favorables, con el posicionamiento de los inversores en deuda corporativa de mercados emergentes aún relativamente reducido y los flujos favorecen a los fondos soberanos y combinados frente a los corporativos. También se espera que la oferta neta sea negativa para los corporativos de mercados emergentes en 2026. Por último, las valoraciones pueden parecer menos atractivas a nivel del índice, ya que los diferenciales han vuelto a situarse cerca de sus mínimos históricos. Sin embargo, sigue existiendo una dispersión significativa dentro del crédito corporativo de mercados emergentes, lo que creemos puede crear oportunidades atractivas para los inversores activos con sólidas capacidades de selección de crédito. La cartera sigue posicionada de manera conservadora, con una mayor diversificación regional y crediticia, mientras mantiene exposición a oportunidades idiosincráticas seleccionadas que ofrecen un valor relativo atractivo y potencial de rendimiento más allá de los diferenciales a nivel 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	1.1%	0.6%	2025	8.3%	8.7%
YTD	4.3%	2.3%	2024	10.4%	7.6%
1 año	5.8%	4.7%	2023	-3.5%	9.1%
3 años p.a.	8.8%	7.8%	2022	-14.7%	-12.3%
5 años p.a.	-0.4%	2.5%	2021	4.6%	0.9%
10 años p.a.	4.4%	3.9%	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.