

Informe mensual / 30.8.2024

## Vontobel Fund – Euro Corporate Bond

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

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

### Evolución del mercado

Agosto suele ser el mes del simposio de Jackson Hole, patrocinado por el Banco de la Reserva Federal de Kansas City, que se celebra en Jackson Hole, Wyoming. El evento está concebido como un foro para que responsables políticos y economistas debatan y consideren la mecánica de las políticas monetarias, sus transmisiones y su efecto en las economías. También es un momento para que los responsables políticos reflexionen sobre el panorama general. Este año, la reunión fue bastante novedosa, porque el presidente Powell destacó en su discurso de apertura las principales orientaciones políticas y los cambios para el futuro. Es poco frecuente que un presidente de la Fed haga esto en un evento de este tipo.

Sospechamos que se debió a que en agosto se publicaron importantes datos económicos en EE. UU. que han movido bastante los mercados. De hecho, el indicador mensual de nóminas no agrícolas de EE. UU. de julio fue muy erróneo y se produjeron importantes revisiones porque las nóminas del año que finaliza en marzo de 2024 se sobreestimaron en 818 000, es decir, en casi 70 000 al mes. Esto condujo a principios de mes a una significativa aversión al riesgo y una rápida revalorización de los mercados de deuda pública, especialmente en EE. UU., ya que los participantes en el mercado y los operadores volvieron a valorar un mayor número de recortes de tipos, anticipando que a partir de septiembre comenzará en serio una serie de recortes.

Sin embargo, lo más importante del mes fue que el avance de las ventas minoristas fue más fuerte de lo esperado, lo que mantiene la opinión de que EE. UU. debería aterrizar suave en lugar de entrar en recesión. Los datos del IPC y el IPP también siguieron mostrando avances hacia la desinflación, y el clima de aversión al riesgo se disipó pronto, volviendo a una especie de escenario idílico, ya que la Fed está de hecho en una buena situación, con bastante margen para relajar los tipos de forma más agresiva a fin de mantener la bonanza de los mercados laborales y la economía, o si se materializan considerables riesgos a la baja para el empleo.

Así pues, ocurrieron muchas cosas en agosto, y ahora nos gustaría dedicar algo de tiempo a lo que el presidente Powell comunicó en sus comentarios, especialmente dado que pare-

cen haber cementado la decisiva caída vista en las yields estadounidenses y la desaparición de la narrativa de «más altos por más tiempo».

«Ha llegado el momento de ajustar la política. La dirección a seguir está clara, y el calendario y el ritmo de los recortes de tipos dependerán de los datos que entren, de la evolución de las perspectivas y del equilibrio de riesgos», declaró el presidente Powell. No pudo ser más claro. Previamente indicó que la inflación «ha disminuido significativamente» y que «parece improbable que el mercado laboral sea una fuente de grandes presiones inflacionistas en un futuro próximo». «Los riesgos al alza para la inflación han disminuido y los riesgos a la baja para el empleo han aumentado. No buscamos ni nos complace un mayor enfriamiento de las condiciones del mercado laboral».

Últimamente, Powell ha repetido que la política monetaria está bien posicionada para responder a los datos y habló del riesgo de una relajación más rápida del mercado laboral en su discurso de apertura. En nuestra opinión, esto implica que la atención ahora se centra en las condiciones del mercado laboral, con el FOMC preparado para reaccionar de forma más agresiva en caso de que los próximos datos se deterioren inesperadamente (100 puntos básicos de recortes frente a nuestro escenario básico, que parte de 3 recortes de tipos hasta finales de año). Seguiremos vigilando los datos macroeconómicos, incluidas las peticiones iniciales semanales de subsidio de desempleo. Sin embargo, seguimos creyendo que la economía estadounidense debería seguir creciendo a un ritmo decente, y por el momento no vemos grandes señales de alarma en el futuro inmediato. Por lo tanto, si no ocurre ninguna conmoción extrema, no debería haber ninguna incertidumbre sobre los próximos pasos del FOMC, y para el BCE, ya que ambos deberían recortar o continuar recortando gradualmente y en 25 puntos básicos en septiembre.

De hecho, seguimos esperando que el BCE prosiga sus recortes en septiembre y diciembre, junto con las nuevas previsiones del personal. El presidente del banco central finlandés, Olli Rehn, se hizo eco recientemente de esta opinión al declarar que los crecientes riesgos negativos para el crecimiento de la zona euro han reforzado la necesidad de recortes graduales hasta finales de año.

Los índices PMI de agosto muestran un panorama dispar para el 3T, con pocas probabilidades de que se mantenga la fortaleza de los principales indicadores compuestos y de servicios, ya que julio muestra cierta distorsión debido al impulso puntual de las Olimpiadas francesas en las actividades de servicios. La desinflación también va por buen camino: por ejemplo, los salarios en el espacio europeo cayeron un 1,1 % hasta el 3,6 % interanual en el 2T, frente al 4,7 % del periodo anterior, como consecuencia de unas cifras más flojas en las principales economías, Alemania y Francia.

Philip Lane, economista jefe del BCE, declaró el 29 de agosto que el crecimiento salarial en la zona euro debería ralentizarse bruscamente en 2025 y 2026, según sus indicadores prospectivos de crecimiento salarial, lo que sugiere que el crecimiento salarial probablemente haya tocado techo en la zona euro. Esto es un buen augurio para el BCE, ya que esta desaceleración garantiza que va bien con su recorte del 12 de septiembre. Por último, la inflación general de agosto debería mostrar un descenso considerable hasta el 2,2 % interanual, desde el 2,6 %, impulsada por menores precios de la energía y el petróleo, mientras que la subyacente debería mantenerse más estable, aunque ligeramente por debajo del 2,8 % y en línea con las previsiones de final de año del BCE. En otro orden de cosas, nos gustaría aprovechar la oportunidad para destacar que la temporada de resultados del 2T fue bastante sólida, ya que, según Goldman Sachs, el 56 % de las empresas del S&P 500 superaron las estimaciones de consenso, por encima de la media a largo plazo del 46 %. Las sorpresas de beneficios se acercaron sistemáticamente al 5 %, lo que representa un sólido balance en la mayoría de los sectores. Esto tiende a ser un buen augurio para los márgenes empresariales tanto en EE. UU. como en Europa, con estimaciones de márgenes de beneficios a 12 meses en su nivel más alto en Europa desde el fin de la COVID-19. Y por último, pero no menos importante, la vicepresidenta Kamala Harris parece haber recuperado la delantera en las encuestas, y en el mercado de apuestas. El mercado de apuestas ha revertido la proyección para el ganador de las elecciones presidenciales de EE. UU. y ahora valora en torno al 55 % las probabilidades de victoria de la Sra. Harris. Nos parece una noticia bastante favorable, ya que su presidencia sería muy preferible para los fundamentales crediticios.

Por su parte, el índice corporativo europeo de grado de inversión está terminando el mes en 114 puntos básicos (p. b.) Govt OAS y eso es 4 p. b. más que el periodo anterior dada la volatilidad de principios de este mes. A lo largo del mes, el índice llegó a 127 p. b., por lo que se ha recuperado sustancialmente del episodio descrito anteriormente. El rendimiento se vio favorecido y compensado por las yields de referencia de la deuda pública, con los UST a 10 años superando a los Bund a 10 años (ambos más estrechos y en 20 y 5 p. b. respectivamente a finales de mes). Sin embargo, fue un mes estable en general, donde los instrumentos subordinados AT1 funcionaron mejor y cerraron el mes 11 p. b. más ajustados. Otros subpréstamos, como los Lower Tier 2 y los híbridos corporativos, se mantuvieron estables, mientras que los bonos preferentes no lograron revertir totalmente su ampliación. El sector industrial no cíclico fue el que mejor se comportó y terminó el periodo con 4 p. b. más, mientras que el sector cíclico perdió 6 p. b. de media. Los bancos sénior se

situaron a la par de los bonos industriales cíclicos, y es interesante que el mercado europeo IG rindió por debajo del estadounidense en agosto. Por último, los BB fueron muy solicitados a ambos lados del Atlántico, con un rendimiento de entre 5 y 6 puntos básicos.

#### Revisión de la cartera

Durante el mes de agosto, mantuvimos la compostura a pesar de las primeras turbulencias del mercado, que evaluamos como una reacción exagerada. Proseguimos nuestra estrategia de optimización de nuestros ingresos por cupón mediante cambios selectivos (es decir, subidas de cupón para una calidad de crédito igual o comparable). En el mercado secundario, estuvimos especialmente activos en el espacio híbrido, aumentando la diversificación dentro del espacio de los servicios públicos y asegurando al mismo tiempo un cupón más alto. Además, aumentamos nuestra posición en un operador de satélites, viendo buenas posibilidades de que la empresa pueda mantener su calificación IG gracias a un modelo de negocio más sólido tras su anunciada fusión. Además, cambiamos los bonos de un proveedor de servicios financieros por los de su homólogo más cercano, dado el mayor riesgo de fusiones y adquisiciones del primero, aunque, básicamente, nos gustan ambos títulos.

Además, realizamos ajustes en los sectores de REITS y servicios comerciales, donde recortamos varias posiciones. Estas operaciones formaban parte de una estrategia más amplia de gestión de la cartera centrada en mantener la liquidez y equilibrar las ponderaciones sectoriales.

#### Análisis de resultados

En agosto, el rendimiento del Vontobel Fund – Euro Corporate Bond (participación de clase I) fue superior al de su índice de referencia.

El rendimiento se vio impulsado principalmente por la buena selección, con contribuciones positivas adicionales de la asignación y la curva.

En materia de selección, la contribución de los sectores de banca, seguros, telecomunicaciones y servicios públicos contribuyó significativamente al rendimiento, en gran parte debido a los bonos subordinados de beta más elevada mantenidos en estos sectores. Los instrumentos subordinados, como los AT1, los híbridos y los T2, rindieron por encima del mercado general durante el mes, ajustándose ligeramente, mientras que el índice de referencia se amplió en torno a 4 puntos básicos. Nos sigue gustando el segmento subordinado, dados los elevadísimos cupones que ofrece, lo que lo convierte en un espacio favorable desde el punto de vista del carry.

En cuanto a la asignación, nuestra exposición a la deuda pública y nuestra infraponderación en sanidad contribuyeron al rendimiento, mientras que nuestra infraponderación en el sector inmobiliario contrarrestó en parte estos efectos positivos. Por último, también nuestra posición en futuros sobre deuda pública contribuyó al rendimiento, ya que la cobertura funcionó bien durante las turbulencias del mercado a principios de mes.

#### Perspectivas de mercado

En nuestra opinión, la ampliación del diferencial vista en agosto es una oportunidad de compra y creemos que los factores positivos vistos hasta la fecha siguen intactos. Los fundamentales crediticios y los factores técnicos siguen sólidos y, con

nuestra perspectiva de recortes de tipos en el horizonte, los activos de riesgo bien podrían experimentar un escenario idílico.

Según el estudio de UBS, en el 2T de EE. UU., los activos de fondos monetarios subieron a más de 6 bill. USD, frente a los 5,4 bill. USD en el 2T 2023 y los 3,2 bill. USD en el 2T 2019. Con los recortes de tipos sobre la mesa en EE. UU. y en curso en la zona euro, esperamos ver un cambio de los fondos monetarios a los fondos corporativos, lo que respaldará los spreads crediticios.

Las preocupaciones sobre la recesión y el mercado laboral de

EE. UU., que estallaron en agosto, se desvanecieron hacia finales de mes y, lo que es más importante, y como se destaca en la sección de mercado, la «Fed put» ha devuelto la confianza a nuestros mercados y podría desencadenar un nuevo repunte de los activos de riesgo.

Por lo tanto, nos ceñimos a nuestra estrategia, favoreciendo los bonos subordinados, los títulos industriales no cíclicos y los bonos bancarios frente a los industriales cíclicos, y mantenemos un nivel de riesgo ligeramente superior en la cartera en comparación con el índice de referencia. El carry sigue siendo el rey.

**Características del fondo**

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

**Rentabilidad histórica (rentabilidades netas, en %)**

Periodo	Fondo	Índice de ref.	Periodo	Fondo	Índice de ref.
MTD	0.4%	0.3%	2023	8.5%	8.2%
YTD	3.2%	2.7%	2022	-15.2%	-14.1%
1 año	8.7%	7.5%	2021	-0.6%	-0.9%
3 años p.a.	-2.2%	-2.0%	2020	3.9%	2.8%
5 años p.a.	-0.5%	-0.8%	2019	8.8%	6.6%
10 años p.a.	1.5%	1.1%	2018	-2.9%	-1.3%
ITD p.a.	3.1%	2.8%	2017	4.1%	2.6%
			2016	4.4%	4.8%
			2015	0.9%	-0.4%
			2014	9.8%	8.2%

**La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de la rentabilidad actual o futura. Los datos de rendimiento no tienen en cuenta las comisiones y los costes cargados cuando se emiten y amortizan las acciones del fondo, si procede. El rendimiento del fondo puede disminuir o aumentar debido a las variaciones de los tipos de cambio entre divisas.**

**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](http://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, 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, en la sede del Fondo, sita en 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 **Luxemburgo**, en Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Viena, en su carácter de agente de servicios en **Austria**, en Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, CH-8022 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 Société coopérative - GFD, 2, rue Gerhard Mercator B.P. 1443, L-1014 Luxembourg, Email: [lu\\_pwc.gfd.facsvs@pwc.com](mailto:lu_pwc.gfd.facsvs@pwc.com), [gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/](http://gfdplatform.pwc.lu/facilities-agent/) como agente para oficinas europeas para **Alemania**, LLB Fund Service AG, Äulestrasse 80, 9490 Vaduz, en su carácter de agente de información en **Liechtenstein**. Para más información sobre el fondo consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como los documentos de datos fundamentales («K(I)ID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am). Un resumen de los derechos de los inversores está disponible en inglés a través del siguiente enlace: [vontobel.com/vamsa-investor-information](http://vontobel.com/vamsa-investor-information). Los fondos autorizados para su comercialización en **España** están inscritos en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. Los subfondos están inscritos para su comercialización en España en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. The KID está disponible en español de Vontobel Asset Management S.A., Sucursal en España, Paseo de la Castellana, 91, Planta 5, 28046 Madrid. **Finlandia**: El KID está disponible en finlandés. El KID está disponible en francés. El fondo está autorizado para la comercialización en **Francia**. Para más información sobre el fondo se refiere al Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). Los fondos autorizados para su comercialización en el **Reino Unido** e inscritos en el "Temporary Marketing Permissions Regime" («TMPR») pueden consultarse en el registro de la FCA bajo el número de referencia 466625. El fondo está autorizado como una estructura UCITS (o es un subfondo de un UCITS) en un país del Espacio Económico Europeo («EEE»), y se espera que siga autorizado como UCITS mientras permanezca en el TMPR. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, con domicilio social en 3rd Floor, 70 Conduit Street, London W1S 2GF, ha aprobado esta información. Vontobel Asset Management S.A., sucursal Londres, está admitida por la Commission de Surveillance du Secteur Fi-

nancier («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](http://vontobel.com/am). **Italia**: Para más información sobre el fondo se refiere al Modulo di Sottoscrizione. Para más información: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 2, 20123 Milano, telefono: 0263673444, e-mail: [clientrela-tion.it@vontobel.com](mailto:clientrela-tion.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**. **Suecia**: El KID está disponible en sueco.

El presente documento no es el resultado de un análisis independiente y, por tanto, no son aplicables las «Directrices sobre la independencia de la investigación financiera» de la Asociación de Banqueros Suizos. Vontobel o su Consejo de Administración, la dirección ejecutiva y los empleados pueden tener o haber tenido intereses o posiciones, o bien haber negociado o actuado como un creador de mercado en relación con los valores de que se trate. Asimismo, dichas entidades o personas pueden haber ejecutado transacciones para clientes relacionadas con estos instrumentos o facilitar o haber facilitado servicios de finanzas corporativas o de otro tipo a las empresas pertinentes.

La información de MSCI solo se destinará a uso interno y no podrá ser reproducida o diseminada de ninguna forma, ni utilizada como base o componente de ningún instrumento, producto o índice financiero. MSCI, sus socios y todas las personas que hayan participado en o que estén relacionadas con la recopilación, el procesamiento informático o la creación de cualquier información de MSCI (en conjunto, las partes "MSCI") renuncian de forma expresa a todas las garantías (incluidas, de forma enunciativa pero no limitativa, todas las garantías de originalidad, precisión, compleción, vigencia, no violación de derechos de terceros, comerciabilidad y adecuación para un objetivo concreto) con respecto a dicha información. Sin limitación de lo anterior, ninguna parte MSCI asumirá responsabilidad alguna por cualquier daño directo, indirecto, especial, incidental, punitivo, consecuencial (incluidos, a título enunciativo, los daños por lucro cesante) o de cualquier otro tipo.

Aunque Vontobel considera que la información facilitada en este documento se basa en fuentes fiables, no puede asumir responsabilidad ninguna 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](mailto:info@vontobel.com)  
[vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)