

ISINIFICIO

Una selezione di prodotti suddivisi per asset class: Bond, ETF e Certificates

CORPORATE BONDS con redditi diversi

taglio minimo 1000 Eur

prezzi indicativi al 6/11/2023

ISIN	Titolo	Nome	Valuta	Prezzo indicativo	Tasso di rendimento	Prezzo di emissione	Cedola	Frequenza	Rating (S&P)	Scadenza	Nota
XS2343821794	VW 0 07/19/24	VOLKSWAGEN LEASING GMBH	EUR	97.29	3.94	99.82	0	Annual	BBB+	19/07/2024	
XS2374595127	VW 0 02/12/25	VOLKSWAGEN FIN SERV AG	EUR	95.203	3.89	100.091	0	Annual	BBB+	12/02/2025	
DE000DL19VD6	DB 1 3/8 06/10/26	DEUTSCHE BANK AG	EUR	95.552	4.82	99.938	1.375	Annual	A-	10/06/2026	Sr Preferred, Callable 10/6/25 a 100, altrimenti Euribor3M +167pb
XS2438615606	VW 0 1/4 01/31/25	VOLKSWAGEN FIN SERV AG	EUR	95.601	3.90	99.86	0,25	Annual	BBB+	31/01/2025	
XS1946867907	BACRED 1.85 03/29/25	MEDIOBANCA	EUR	96.57	4.43	100	1.85	Annual	BBB	29/03/2025	Sr Preferred, Step Up 29/3/24 1,85%, 29/3/25 2,05%
FR0013299435	RENAUL 1 11/28/25	RENAULT SA	EUR	93.977	3.84	99.109	1	Annual	BB+	28/11/2025	
XS2447561403	BMW 0 1/2 02/22/25	BMW FINANCE NV	EUR	95.736	3.88	99.707	0.5	Annual	A	22/02/2025	
DE000A11QR73	BAYNGR 3 3/4 07/01/2074	BAYER AG	EUR	98,525	5.69	100	3.75	Annual	BB+	01/07/2074	Call 1/7/2024 swap5y+255

BTP con redditi diversi

taglio minimo 1000 Eur

prezzi indicativi al 6/11/2023

ISIN	Titolo	Nome	Valuta	Prezzo indicativo	Tasso di rendimento	Prezzo di emissione	Cedola	Frequenza	Rating (S&P)	Scadenza	Note
IT0005419848	BTPS 0 1/2 02/01/26	BUONI POLIENNALI DEL TES	EUR	93.25	3,69	99.6	0,5	Semestrale	BBB	01/02/2026	
IT0005454241	BTPS 0 08/01/26	BUONI POLIENNALI DEL TES	EUR	90.51	3.69	99.91	0	Semestrale	BBB	01/08/2026	
IT0005390874	BTPS 0.85 01/15/27	BUONI POLIENNALI DEL TES	EUR	91.61	3.72	99.61	0,85	Semestrale	BBB	15/01/2027	
IT0005416570	BTPS 0.95 09/15/27	BUONI POLIENNALI DEL TES	EUR	90.1	3.77	100.03	0,95	Semestrale	BBB	15/09/2027	
IT0005445306	BTPS 0 1/2 07/15/28	BUONI POLIENNALI DEL TES	EUR	85.84	3.86	98.69	0,5	Semestrale	BBB	15/07/2028	
IT0005408502	BTPS 1.85 07/01/25	BUONI POLIENNALI DEL TES	EUR	97.05	3.75	99.663	1.85	Semestrale	BBB	01/07/2025	
IT0005425761	BTPS 0.35 11/17/28	BUONI POLIENNALI DEL TES	EUR	85.12	4.09	100	0.35	Semestrale	BBB	17/11/2028	BTP FUTURA step up, 0,6% fino a 17/11/26 e 1% fino a 17/11/28

ALTRI CORPORATE BOND

taglio minimo 1000 Eur

prezzi indicativi al 6/11/2023

ISIN	Titolo	Nome	Valuta	Prezzo indicativo	Tasso di rendimento	Prezzo di emissione	Cedola	Frequenza	Rating (S&P)	Scadenza	Note
XS2152062209	VW 3 04/06/25	VOLKSWAGEN FIN SERV AG	EUR	98,715	3,88	99.598	3	Annual	BBB+	06/04/2025	
XS2521873328	GS 5 09/28/32	GOLDMAN SACHS	EUR	99.7	5.04	100	5	Annual	BBB+	28/09/2032	

XS2552813722

GS 5 1/4 06/19/28

**GOLDMAN SACHS
GROUP INC**

EUR

100

100

5.25

Annual

BBB+

19/06/2028

[Link all'articolo di approfondimento](#)

ISIN	Titolo	Nome	DVD Frequenza	
LU0290358497	XEON	X EUR RATE SWAP 1C	None	Liquidità
FR0010510800	LEONIA	LYXOR EURO OVERNIGHT RETURN	None	
IE00BK5BQT80	VWCE	VANG FTSE AW USDA	None	Azionario
IE00BM67HM91	XDWO	X MSCI WORLD ENERGY 1C	None	
IE00BKWQ0P07	STUX	SPDR EUROPE UTILITIES SPDR EUROPE UTILITIES	None	
IE000QDFFK00	ANAU	AXA IM NASDAQ 100	None	
IE00BFZPF439	XAT1	INVESCO AT1 CAP BOND EUR HDG	Quarter	Bond
IE00B579F325	IE00B579F325 ISIN	SGLD	INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	Oro

CERTIFICATI A CAPITALE PROTETTO

prezzi indicativi al 06/11/2023

ISIN	SOTTOSTANTE	NOME PRODOTTO	EMITTENTE	BARRIERA PREMIO E SCADENZA	PREMI	AUTOCALL	PREZZO	LINK ALLA SCHEDA PRODOTTO	LINK ALL'ARTICOLO
XS2515930860	Oro	Shark Fin	BNP Paribas	100%	100% (cap 150%)	NO	99,4 usd	CLICCA QUI	CLICCA QUI
XS2601260248	BNP Paribas 5% Volatility Control on MSCI AI Index	Equity Protection	BNP Paribas	106%	200% (senza cap)	SI	99	CLICCA QUI	CLICCA QUI
CH1290290688	Leonteq 17%RC Index on AXA IM Nasdaq 100 ETF Fund	Equity Protection	Leonteq	100%	100% (senza cap)	SI	1.028	CLICCA QUI	CLICCA QUI

CERTIFICATI A CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO

prezzi indicativi al 06/11/2023

ISIN	SOTTOSTANTE	NOME PRODOTTO	EMITTENTE	BARRIERA PREMIO E SCADENZA	PREMI	AUTOCALL	PREZZO	LINK ALLA SCHEDA PRODOTTO	LINK ALL'ARTICOLO
XS2648319205	Ferrari, UniCredit, Moncler	Memory Cash Collect	Barclayes	50%	Trimestrale dello 2,9% con memoria (11,6% annuo)	Callable da luglio 2024	100		
IT0006757840	NASDAQ 100, EUROSTOXX Banks e STOXX Europe 600 Utilities	Memory Cash Collect	Marex	55%	Trimestrali del 2,25% con memoria (9% annuo)	Da aprile 2024	101	CLICCA QUI	CLICCA QUI
DE000VU595N2	STM, ASML, INFINEON	Memory Cash Collect	Vontobel	50%	Mensili dello 0,92% con memoria (11,04% annuo)	Da gennaio 2024	94	CLICCA QUI	CLICCA QUI
XS2647428114	UniCredit, Generali, Fineco	Memory Cash Collect	BNP Paribas	50%	Mensili dello 1,1% con memoria (13,2% annuo)	Callable da agosto 2024	101	CLICCA QUI	CLICCA QUI
XS2647444400	Amazon, Tesla, Alphabet	Memory Cash Collect	BNP Paribas	50%	Mensili dello 1,15% con memoria (13,8% annuo)	Callable da agosto 2024	100		

DISCLAIMER

Le informazioni contenute in questo messaggio sono fornite solo a scopo informativo e non costituiscono né una consulenza finanziaria né una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di obbligazioni o certificati. Si prega di notare che l'emittente delle obbligazioni o dei certificati potrebbe avere un rapporto commerciale o di altro tipo con Intermonte Sim spa.

Intermonte declina ogni responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti dall'uso delle informazioni fornite nel presente messaggio, incluse le informazioni relative a emissioni obbligazionarie o certificati.

Ottobre 2023

ETF BOX

Tra geopolitica e mercati: trimestre di giro di boa dei tassi

Advisory Desk

Intermonte

Galleria de Cristoforis, 7/8

20122 Milano

+39-02-77115.1

www.intermonte.it

ETF Monitor

■ Summary

■ Tra settembre ed ottobre sono emersi i seguenti trend principali:

■ **Afflussi** verso

- Azionario USA soprattutto growth
- Settori
 - Energy
 - Technology

■ **Deflussi** da

- Obbligazionario corporate
- Settori
 - Finanziari
 - Materials
- Commodity
 - Oro

SCENARIO

Il mese di **ottobre** ha rappresentato negli Usa la «terra di mezzo» tra gli ottimi dati macro del terzo trimestre ed i primi sintomi di rallentamento dal quarto trimestre

Da ottobre alcuni fattori di supporto ai consumi tenderanno a ridimensionarsi, con l'aggiunta dell'impatto dei rialzi dei tassi oltre che dell'energia.

Lo **scenario atteso per i prossimi 30/60 giorni** è di possibile ridimensionamento dei tassi a lungo termine in vista di rallentamento Usa, a fasi alterne in considerazione delle possibili tensioni energetiche e geopolitiche.

In questo contesto **augmentiamo il peso dell'ETF Nasdaq100** post trimestrale Apple del 2 novembre, per sfruttare lo storno di ottobre e la ripresa dei buyback

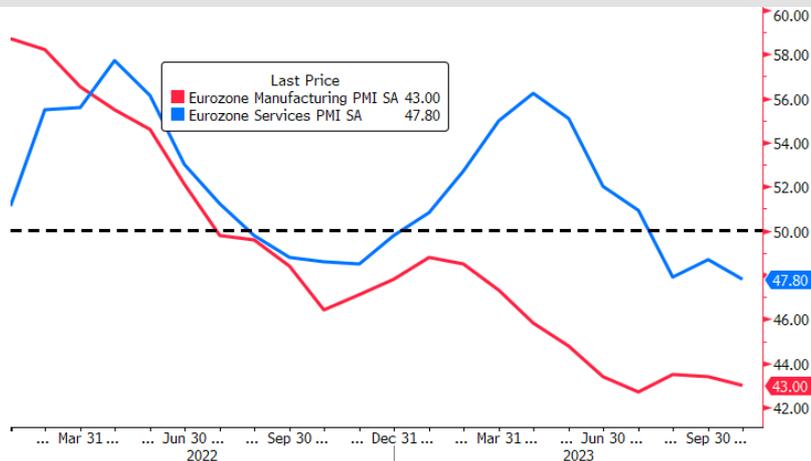
Sul fronte fixed income operiamo un primo allungamento di duration dopo gli eventi tra fine ottobre/inizio novembre

Oro: possibilità di passaggio a sovrappeso (oltre il 15% attuale) a novembre per tensioni geopolitiche e stagionalità favorevole tra dicembre e gennaio

Focus Strategico: da trimestri di sole a più nuvolosi

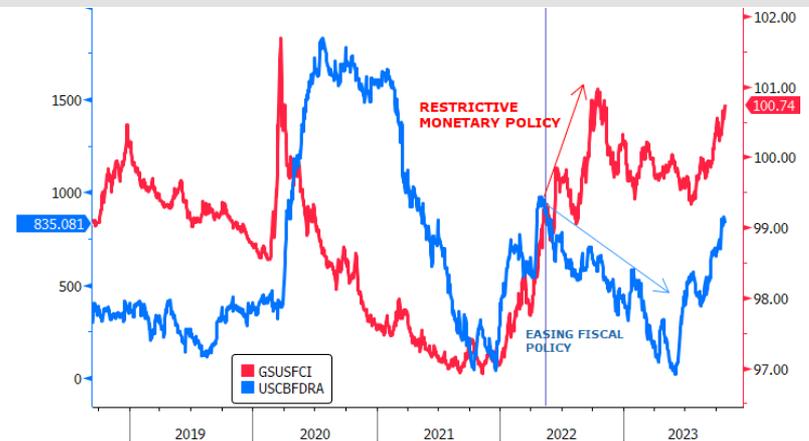
- **Il mese di ottobre** ha rappresentato negli Usa la «terra di mezzo» tra gli ottimi dati macro del terzo trimestre ed i primi sintomi di rallentamento dal quarto trimestre.
- **Discorso diverso invece per la zona Euro** dove invece i segnali di rallentamento marcato dell'economia sono continuati, a partire dalla Germania
- Negli Usa il terzo trimestre si è chiuso con una crescita del pil reale annualizzata del 4,9%, alla quale per circa la metà hanno contribuito i consumi e per quasi l'altra metà le scorte e la spesa pubblica
- **Sul fronte del mercato del lavoro Usa**, a settembre la creazione di posti di lavoro nel comparto non agricolo è stata nettamente superiore alle attese. Se si guarda all'intero terzo trimestre, emerge come la crescita dei posti di lavoro abbia interessato quelli part time mentre invece son calati quelli a tempo indeterminato
- **Negli Usa nei primi 9 mesi del 2023**, l'effetto restrittivo del QT della Fed è stato in parte bilanciato dall'effetto de «QE governativo», grazie ai numerosi supporti ai consumi investimenti
- **Tra tali supporti rientrano:** proroga della moratoria sugli student loans, impatto dei piani IRA e Chips Act, i risparmi in eccesso.
- **Da ottobre** buona parte dei menzionati fattori di supporto tenderanno a ridimensionarsi/azzerarsi, con l'aggiunta dell'impatto dei rialzi dei tassi oltre che dell'energia.
- Queste considerazioni portano ad ipotizzare un **rallentamento crescente dell'economia Usa dal quarto trimestre** fino a ad almeno la prima parte del 2024

Area Euro: PMI



Source: Bloomberg

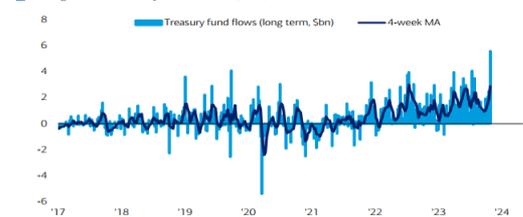
USA: QE governativo vs QT monetario



Focus Tattico: possibile giro di boa del quarto trimestre

- Il **mercato rialzo dei tassi tra agosto ed ottobre** ha avuto come epicentro soprattutto il segmento decennale principalmente negli Usa oltre che in area Euro, con conseguente marcata disinversione della curva 2/10 anni
- La relativa stabilità delle breakeven Inflation Usa e Germania**, confermano come il rialzo sia da attribuire principalmente al timore di elevato e crescente deficit
- Negli Usa ad esempio già a febbraio 2023** Il Congressional Budget Office aveva ipotizzato un deficit di bilancio medio pari al 6,1% nel decennio 2024/2033, alimentato in buona parte dalla spesa crescente per interessi
- Il deficit Usa storicamente elevato non rappresenta di per sé una novità nella storia Usa. **L'elemento nuovo è piuttosto l'aspettativa di deficit persistentemente elevato per un intero decennio**, il che alimenta l'attesa dell'esigenza di corpose emissioni governative per finanziarlo
- Tali timori si sono acuiti da quando ad agosto il **Tesoro Usa ha rialzato significativamente l'ammontare di emissioni nette** attese per il terzo trimestre portandole intorno ai 1000Mld\$, cui poi è seguito il downgrade di Fitch
- Il livello del 5% circa raggiunto dal decennale Usa e di circa il 3% del decennale Bund tendono conto prevalentemente di tali timori, concentrate in buona parte negli Usa, come dimostra lo spread Usa Germania su tale tratto di curva, da 145pb di agosto agli attuali 200pb
- Sul fronte **flussi verso fondi monetari**, è emerso un crescente aumento della quota retail con afflussi netti consecutivi nelle ultime 27 settimane ed un aumento del peso relativo vs istituzionali (da 55% di inizio anno fino a circa 64%).
- Sul fronte **flussi verso fondi Treasury a lungo termine**, gli ultimi dati di BofA segnalano un afflusso record nell'ultima settimana pari a circa 6Mld\$
- L'atteso rallentamento Usa dal quarto trimestre** fino all'ipotesi recessione nel corso del 2024 per le ragioni prima esposte, portano ad ipotizzare un aumento crescente della domanda di bond a lungo termine e conseguente calo dei tassi a lungo termine in coda d'anno
- Alla luce di tali considerazioni ipotizziamo :
 - 1) aumento del peso dell'ETF Nasdaq100** post trimestrale Apple del 2 novembre (quando è attesa progressiva ripesa dei buy back) per sfruttare la capacità dei big tech Usa di far fronte sia a fase di tassi alti (grazie ad elevato cashflow) sia di tassi bassi;
 - 2) primo allungamento di duration** per reddito fisso, dopo la verifica di 3 eventi : 30 ottobre piano refunding Usa, 31 ottobre BoJ e 1 novembre Fed. Un'ulteriore estensione di duration potrebbe esserci post verifica dei negoziati su shutdown entro il 17 novembre.

Chart 15: Largest inflow on record to long-term Treasury funds
Long-term Treasury fund flows (\$bn)



Source: BofA Global Investment Strategy, EPFR

BoFA GLOBAL RESEARCH

In sintesi: duration poco più lunga, Nasdaq100 ed oro

Strategia a 1 mese/3 mesi:

▪ **1M:** dopo il forte **focus sul tema deficit crescenti di bilancio** (soprattutto Usa) che ha portato ad un mercato rialzo dei tassi (soprattutto l/t Usa), i dati macro di novembre riferiti ad ottobre potrebbero far emergere segnali di rallentamento della crescita. I **tassi a lungo termine potrebbero registrare un progressivo calo** in vista anche di buona accoglienza delle aste Usa su tale comparto (10, 30 e 20 anni rispettivamente 8, 9 e 20 novembre). Di conseguenza procediamo ad una **prima parte di allungamento duration** post eventi chiave tra fine ottobre ed inizio novembre. In ambito equity intendiamo spostare la quota equity World su **Nasdaq 100** per sfruttare sia il beneficio del contesto di tassi in ribasso sia la ripresa progressiva dei buy back dopo la trimestrale di Apple (2 novembre). Infine operiamo uno **switch parziale dall'ETF su AT1 bancari europei** per focalizzarci su un ETF analogo perché maggiormente sbilanciato su bancari italiani che porta anche a minore costo della copertura rischio di cambio. La tassazione su extraprofitti inoltre si sta risolvendo in un rafforzamento patrimoniale delle banche italiane, vista la scelta prevalente per un accantonamento a patrimonio

▪ **3M:** su un orizzonte più lungo il rallentamento Usa è atteso diventare più evidente e marcato in ottica primo semestre 2024. Permangono tuttavia alcuni fattori di incertezza che ci portano ad essere ancora sbilanciati sulla liquidità a breve termine, con **possibilità di portare a sovrappeso la quota di oro** per meglio assecondare sia il trend primario di acquisto di alcune grandi banche centrali (Cina in testa), sia della stagionalità favorevole prodotta dagli acquisti cinesi tra dicembre e gennaio, in vista del capodanno lunare

Asset Class/Focus	Pesi target		Commento
	1M	3M	
Liquidità	35%	20%	Riduzione a favore di bond governativi 5/7 anni Euro
Equity	15%	25%	Mantenimento del sottopeso tattico, visti i fattori di incertezza geopolitici
World	0%	5%	Azzeramento del peso a favore del Nasdaq 100
Value	7.5%	0%	Pesi invariati con sovrappeso del settore energy per ragioni anche geopolitiche
Growth	7.5%	15%	Aumento del peso del Nasdaq100, per sfruttare beneficio big tech Usa in tassi sia alti sia bassi
ESG	0%	5%	Il contesto ancora incerto non ci porta ad aprire l'esposizione su questo comparto
EM	0%	0%	Stesse considerazioni del comparto ESG
Fixed Income	35%	40%	Aumento del peso a favore di scadenze medio /lunghe
Govies	30%	35%	Aumento peso a favore di etf su bond governativi euro
IG	0%	5%	Peso invariato
HY	5%	0%	Switch parziale su prodotto analogo più diversificato per emittenti (maggior peso Italia) e con minor costo copertura FX
EM	0%	0%	Peso invariato
Gold	15%	15%	Peso invariato ma con possibilità di passaggio a sovrappeso vs 3M in vista di tensioni geopolitiche/stagionalità dic/gen

I colori sono da interpretare con riferimento al posizionamento del report del mese precedente: verde = incremento, rosso = decremento, bianco = invariato.

Tattica e strategia declinate in ETF

	Liquidity	Bloomberg	Name	AuM (EUR Mln)	Concentration (Top 10 Hold.)	Perf 1m	Perf YTD	Volatility 1m	Maximum Drawdown 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Expense Ratio	ISIN	Monthly Flows/AuM
Tattica a 1M	Equity	XEON IM Equity	X EUR OVERNIGHT RATE SWAP 1C	3,768.9	NA	0.3%	2.6%	0.2	-0.1%	-0.7	0.10%	LU0290358497	0.02%
		LEONIA IM Equity	AMUND EURO OVERNIGHT RETURN	1,026.3	NA	0.3%	2.5%	0.2	-0.1%	-0.9	0.10%	FR0010510800	0.01%
		CSNDX IM Equity	ISHARES NASDAQ100 USD ACC	9,714.1	49.0%	-2.6%	33.4%	16.8	-12.3%	1.0	0.33%	IE00B53SZB19	0.00%
	Fixed Income	XDEE IM Equity	X S&P 500 EW 2C EUR	4,790.8	2.4%	-4.7%	-5.3%	15.1	-13.2%	0.4	0.30%	IE0002E15AG0	0.00%
		XDW0 IM Equity	X MSCI WORLD ENERGY 1C	1,565.3	59.2%	-6.1%	3.8%	23.1	-19.5%	0.7	0.25%	IE00BM67HM91	0.02%
		STUX IM Equity	SPDR EUROPE UTILITIES	73.1	76.5%	-0.9%	2.6%	19.3	-14.1%	0.9	0.18%	IE00BKWQDP07	0.00%
		X57E IM Equity	X EURZ GOVT BOND 5-7 1C	366.0	52.2%	0.7%	1.5%	4.9	-5.1%	-0.6	0.15%	LU0290357176	0.00%
	Others	VGEA IM Equity	VANG EURGVBD EURA	2,091.6	9.5%	0.2%	0.0%	6.4	-6.7%	-0.6	0.07%	IE00BH04GL39	0.01%
		XAT1 IM Equity	INVESCO AT1 CAP BOND EUR HDG	1,055.8	22.8%	-1.1%	-12.4%	5.9	-12.4%	-0.1	0.39%	IE00BFZPF439	0.00%
		COBO IM Equity	WT AT1 COCO ETF EUR HEDGED	238.3	13.7%	-0.6%	-11.8%	6.4	-20.4%	0.0	0.39%	IE00BNNN236	0.00%
		CSBGU7 IM Equity	ISHARES USD TREASURY 3-7YR	5,902.2	16.2%	-0.7%	0.6%	7.8	-9.6%	-1.4	0.07%	IE00B3VWN393	0.00%
		IBTM IM Equity	ISHARES USD TREASURY 7-10Y	8,104.2	84.7%	-2.2%	-4.6%	8.9	-9.7%	-1.8	0.07%	IE00B1FZS798	0.00%
		SGLD IM Equity	INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	14,467.4	NA	4.7%	10.1%	15.5	-7.5%	0.0	0.12%	IE00B579F325	0.00%
		XAD1 IM Equity	XTRACKER GOLD ETC EUR HDG	1,321.5	NA	5.2%	6.5%	15.4	-12.4%	0.3	0.59%	DE000A1EK0G3	0.00%
	Strategia a 3M	Liquidity	XEON IM Equity	X EUR OVERNIGHT RATE SWAP 1C	3,768.9	NA	0.3%	2.6%	0.2	-0.1%	-0.7	0.10%	LU0290358497
LEONIA IM Equity			AMUND EURO OVERNIGHT RETURN	1,026.3	NA	0.3%	2.5%	0.2	-0.1%	-0.9	0.10%	FR0010510800	0.01%
EQQQ IM Equity			INVESCO NASDAQ-100 DIST	6,596.6	48.6%	-2.8%	32.7%	17.1	-12.3%	1.0	0.30%	IE0032077012	0.00%
Equity		SXLK IM Equity	SPDR S&P US TECH SELECT	741.2	68.0%	-1.2%	32.8%	17.9	-11.1%	1.1	0.15%	IE00BWBXM948	0.00%
		GDX IM Equity	VANECK GOLD MINERS ETF	714.0	61.0%	5.3%	1.3%	28.2	-24.6%	0.2	0.53%	IE00BQQP9F84	0.00%
		SWDA IM Equity	ISHARES CORE MSCI WORLD	55,247.7	20.5%	-3.9%	8.4%	11.8	-6.8%	0.8	0.20%	IE00B4L5Y983	0.04%
		SUSW IM Equity	ISHARES MSCI WORLD SRI-EUR-A	7,883.2	25.0%	-4.4%	8.3%	12.5	-7.7%	0.8	0.20%	IE00BYX2JD69	0.00%
Fixed Income		X57E IM Equity	X EURZ GOVT BOND 5-7 1C	366.0	NA	0.7%	1.5%	4.9	-5.1%	-0.6	0.15%	LU0290357176	0.00%
		EM710 IM Equity	LYXOR EUR GOV BOND 7-10Y DR	1,461.9	NA	0.4%	1.0%	7.4	-6.7%	-0.5	0.17%	LU1287023185	0.00%
		IBTM IM Equity	ISHARES USD TREASURY 7-10Y	8,104.2	84.7%	-2.2%	-4.6%	8.9	-9.7%	-1.8	0.07%	IE00B1FZS798	0.00%
		XAD1 IM Equity	XTRACKER GOLD ETC EUR HDG	1,321.5	NA	5.2%	6.5%	15.4	-12.4%	0.3	0.59%	DE000A1EK0G3	0.00%
Others		SGLE IM Equity	IVZ PHYSICAL GOLD EU HDG ETC	523.1	NA	5.4%	6.6%	15.1	-12.3%	0.3	0.27%	XS2183935274	-0.01%

Source: Intermonte Advisory Team, su dati Bloomberg

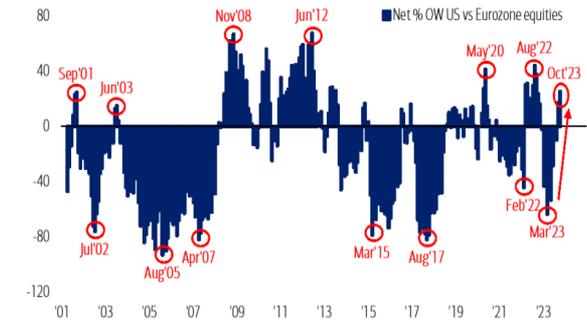
Le righe evidenziate in arancione segnalano i nuovi ingressi rispetto al mese precedente.

ETF Geografia: trimestrali e incertezza geopolitica supportano gli USA

- La raccolta di settembre è risultata positiva in tutte le geografie **ad eccezione dell'Asia-Pacifico**.
- In Asia, continuano i deflussi dall'azionario cinese, a cui si sono aggiunti negli ultimi mesi i deflussi dal Giappone. In forte **rafforzamento la raccolta sull'India**.
- L'Europa ha registrato complessivamente **afflussi netti**, concentrati perlopiù su **Francia, Germania, Svizzera e Regno Unito**.
- In Francia e Germania afflussi sull'azionario, con una raccolta positiva anche per **prodotti sull'obbligazionario tedesco** distribuito lungo tutta la curva.
- Negli USA la raccolta è risultata stabile in relazione al mese precedente, con una **netta preferenza per l'S&P 500**, anche in chiave «equal-weighted», a monte della stagione delle trimestrali.
- Ottobre mostra un posizionamento più **incerto sull'Europa**, in contrapposizione a quello più costruttivo sugli USA (grafico a dx).

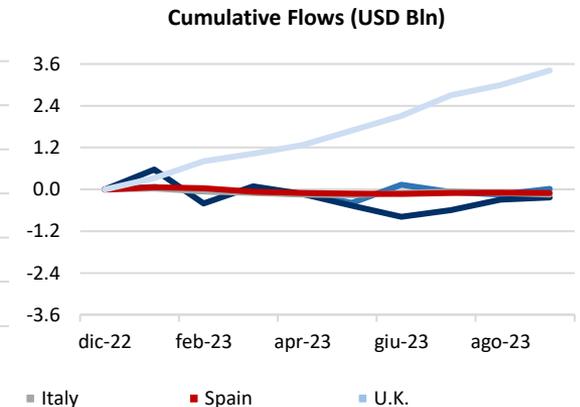
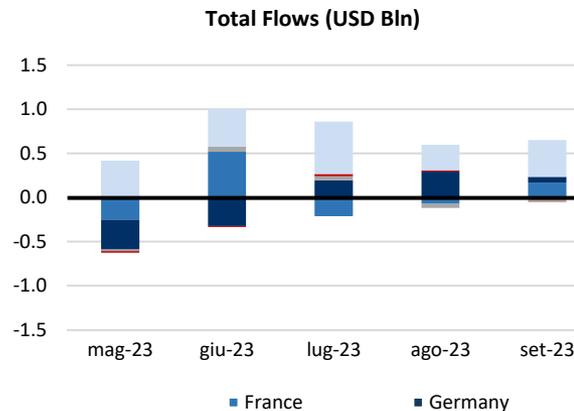
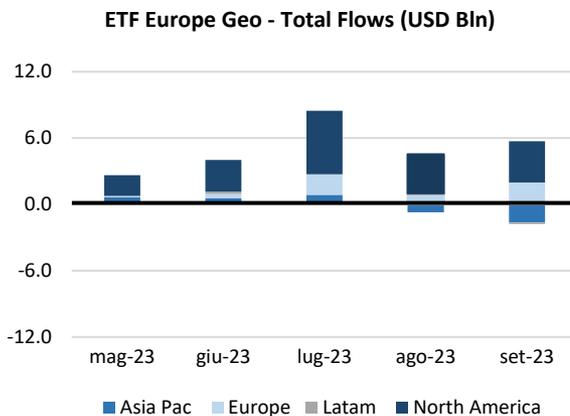
Net % overweight US – Net % overweight Eurozone equities

Net % overweight US equities - Net % overweight Eurozone equities



BofA GLOBAL RESEARCH

ETF Europei Geografici: ottobre dicotomico tra Europa e USA, con raccolta più marcata negli USA in chiave più «difensiva»



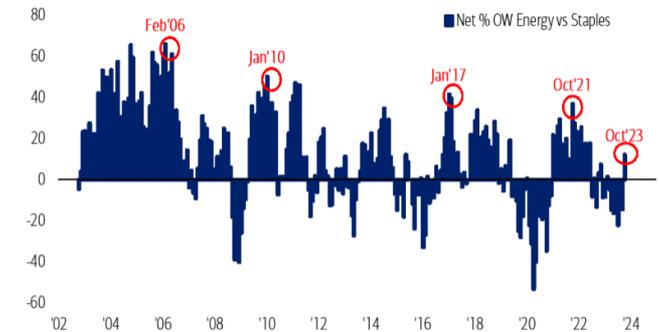
Source: Intermonte Advisory Team, su dati Bloomberg

ETF Settoriali: Energy in chiave «difensiva» dai rischi geopolitici

- Settembre ha riconfermato il **momentum negativo per la raccolta sui Financials**, in linea con il mese precedente.
- In rafforzamento la raccolta sugli Energy**, sostenuti dal rialzo dei prezzi delle commodities energetiche. Ottobre sta mostrando un **rafforzamento del posizionamento** (grafico a dx), connesso al ruolo «difensivo» che il comparto può offrire in questo contesto macro.
- Settembre ha mostrato una ulteriore **penalizzazione dei Discretionary**, con deflussi sui comparti Lusso e Travel.
- Dopo un mese di raccolta record sul comparto **Healthcare** (grazie all'«effetto Novo Nordisk»), settembre si è rivelato un **mese di deflusso**.
- Settembre ha mostrato un **ritorno della raccolta anche sui Tech**, con un trend in deciso miglioramento anche a ottobre in vista delle trimestrali USA.
- Tra i flussi più evidenti di ottobre, il **forte deflusso** sui Consumer Staples, principalmente USA.

Net % overweight Energy – Net % overweight Staples

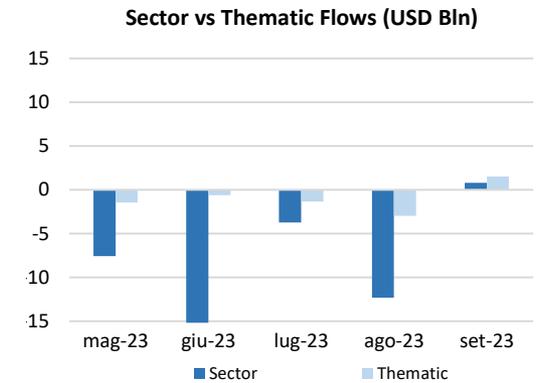
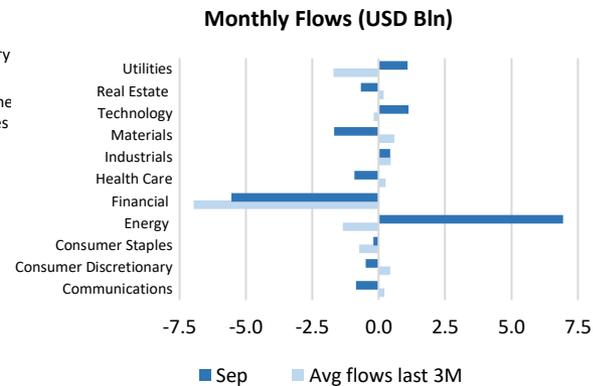
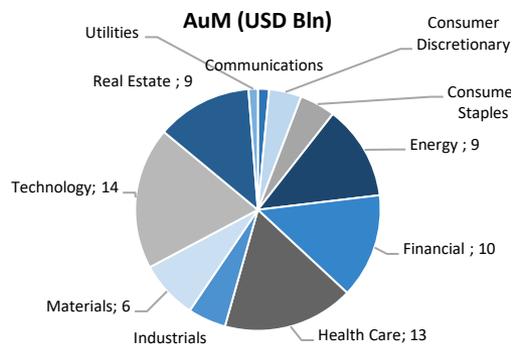
Net % overweight Energy - Net % overweight Staples



Source: BofA Global Fund Manager Survey

BoFA GLOBAL RESEARCH

ETF Europe settoriali: a ottobre i prodotti con focus sul Real Estate mostrano il primo mese di significativa raccolta da marzo



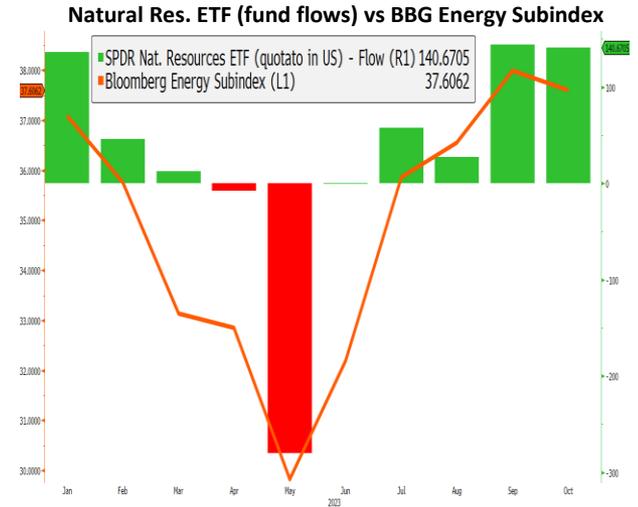
■ Communications ■ Consumer Discretionary ■ Consumer Staples ■ Energy ■ Financial ■ Health Care ■ Industrials ■ Materials ■ Technology ■ Real Estate ■ Utilities

Source: Intermonte Advisory Team, su dati Bloomberg

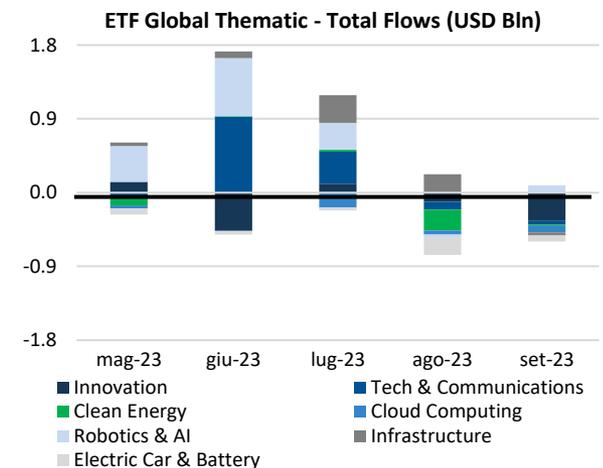
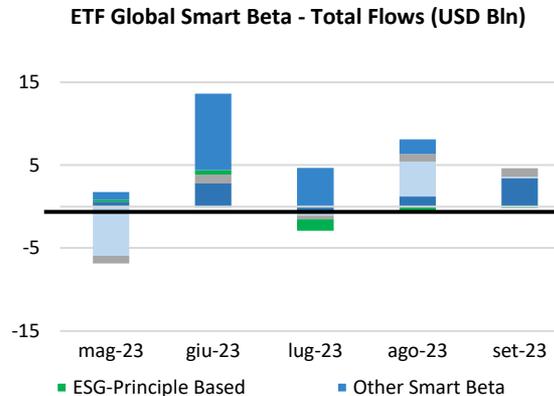
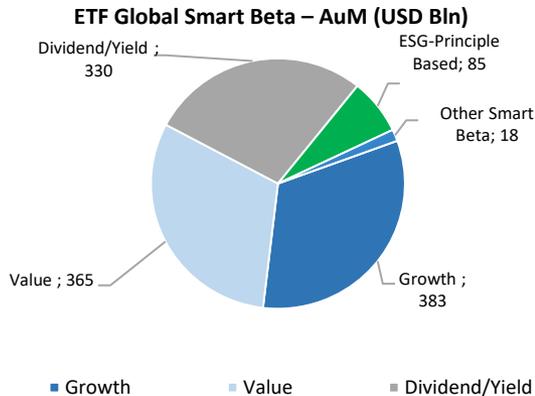
ETF Smart Beta & Tematici: Growth in testa, resilienza del Quality

- A settembre svetta la raccolta sui prodotti a focus **Growth**, in forte **accelerazione** e con una chiara preferenza per i titoli USA.
- Raccolta decisamente **più contenuta e quasi neutra** in termini netti per i prodotti sul fattore Value.
- **Buona tenuta del comparto Quality**, che continua a registrare afflussi netti, con ottobre che sta confermando il trend: da segnalare in particolare i **flussi sulle «cash cows» small cap USA**.

- Venendo invece ai **prodotti a focus tematico**, settembre è stato un mese di **complessivo deflusso**. Ottobre sta risultando in linea con queste indicazioni.
- Dopo l'euforia degli scorsi mesi, **rallenta** in particolare la raccolta sul tema **Robotics & AI**, comunque positiva. I dati parziali di ottobre mostrano invece un deflusso.
- Emerge la **marcata raccolta** su prodotti a tema **Natural Resources** (grafico a dx), in connessione con il rialzo delle materie prime energetiche e del comparto Energy.



ETF Global Smart Beta: il rialzo dei tassi e tecnologie non ancora mature penalizzano la raccolta sui tematici Clean Energy, che continuano a registrare deflussi

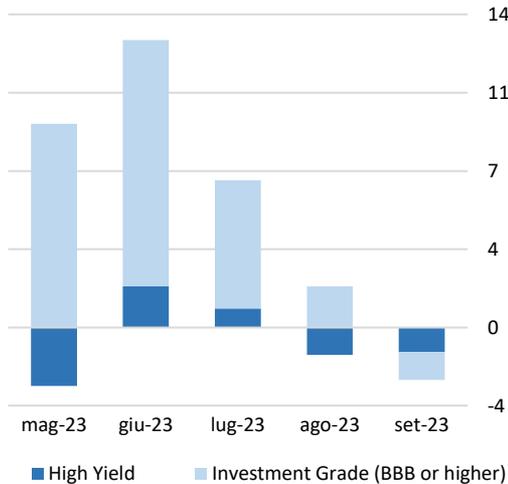


Source: Intermonte Advisory Team, su dati Bloomberg

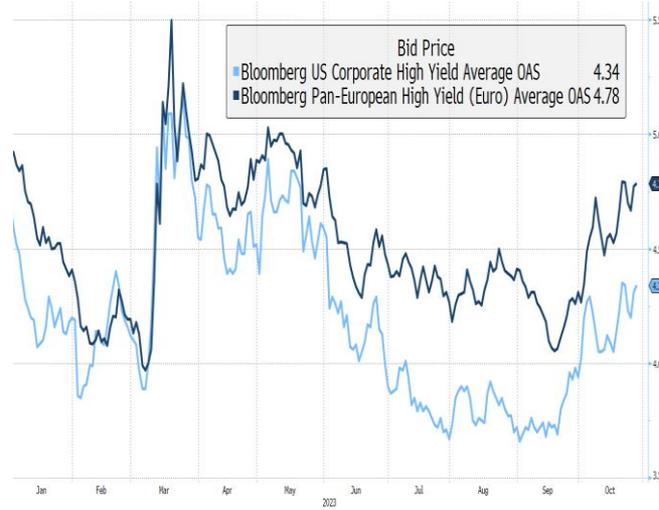
ETF Fixed Income: tassi in rialzo, raccolta ancora sotto pressione

ETF Global Fixed Income: oltre al comparto HY, anche quello IG inizia a registrare deflussi, in vista di un possibile allargamento degli spread

US IG vs HY flows (USD Bln)



HY OAS for Europe & USA



- I livelli relativamente elevati raggiunti dai tassi rafforzano il **posizionamento record** degli investitori per un calo nei prossimi dodici mesi (grafico a sx).
- La particolare attenzione per la salute dei conti pubblici e lo squilibrio di domanda e offerta sui treasury mantengono tuttavia la **pressione sul tratto a lungo termine della curva**.
- Gli **spread HY** tornano a risalire, con un **allargamento** da 431 a 478 pb in Europa e da 394 a 434 negli US (grafico a sx)

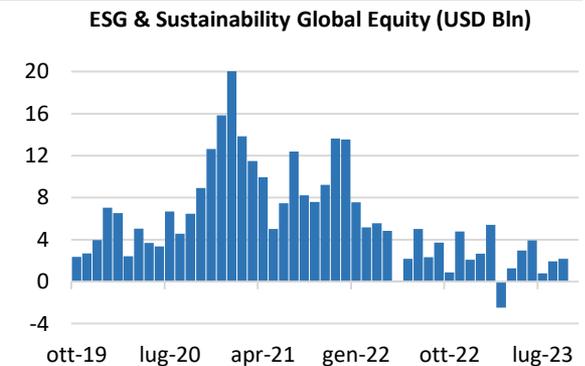
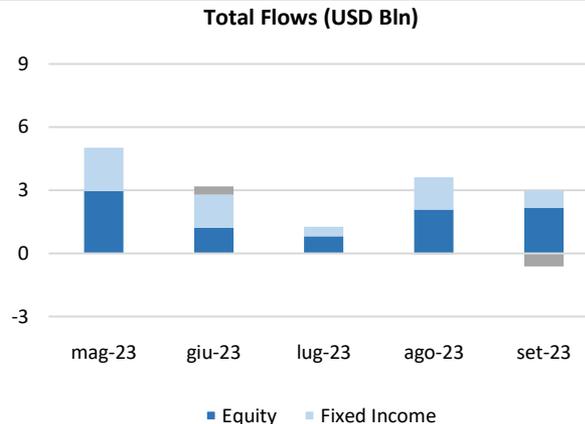
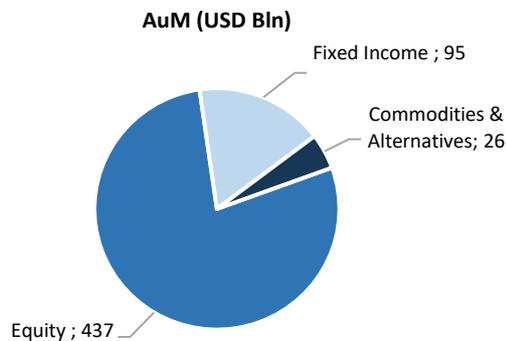
Focus Corporate IG (TOP AuM)	Region	Bloomberg	Name	AuM (EUR Mln)	Concentration (Top 10 Hold.)	Perf 1m	Perf YTD	Volatility 1m	Maximum Drawdown 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Expense Ratio	ISIN	Monthly Flows/AuM
		US											
	US	VCSH US Equity	VANGUARD S/T CORP BOND ETF	34,376.9	2.5%	-0.1%	-0.3%	3.3	-2.2%	-0.1	0.04%	US92206C4096	-0.01%
	US	LQD US Equity	ISHARES IBOXX INVESTMENT GRA	27,678.5	2.2%	-2.4%	-5.5%	11.5	-9.6%	0.0	0.14%	US4642872422	0.00%
	US	IGSB US Equity	ISHARES 1-5Y INV GRADE CORP	20,945.8	1.5%	-0.1%	-0.2%	3.3	-2.1%	-0.1	0.04%	US4642886463	-0.01%
	Europe	IEAC LN Equity	ISHARES CORE EURO CORP BOND	12,283.0	1.1%	0.3%	-1.0%	3.6	-3.7%	0.1	0.20%	IE00B3F81R35	-0.02%
	Europe	XBLC GR Equity	X EUR CORPORATE BOND	3,530.0	1.0%	0.7%	1.6%	4.7	-3.4%	0.1	0.12%	LU0478205379	0.00%
	Europe	EUNR GR Equity	ISHARES EURO CORP EX-FINCL	1,184.9	1.7%	0.4%	-0.3%	4.6	-3.7%	0.0	0.20%	IE00B4L5ZG21	0.00%
Focus Corporate HY (TOP AuM)	Region	Bloomberg	Name	AuM (EUR Mln)	Concentration (Top 10 Hold.)	Perf 1m	Perf YTD	Volatility 1m	Maximum Drawdown 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Expense Ratio	ISIN	Monthly Flows/AuM
		US											
	US	HYG US Equity	ISHARES IBOXX HIGH YLD CORP	10,866.0	4.0%	-1.3%	-1.5%	7.3	-4.9%	0.7	0.49%	US4642885135	-0.02%
	US	USHY US Equity	ISHARES BROAD USD HIGH YIELD	8,982.8	3.3%	-1.2%	-1.1%	7.4	-4.6%	0.8	0.15%	US46435U8532	0.00%
	US	JNK US Equity	SPDR BLOOMBERG HIGH YIELD BO	6,079.3	4.4%	-1.4%	-1.3%	7.2	-5.0%	0.7	0.40%	US78468R6229	-0.02%
	Europe	IHYG IM Equity	ISHARES EURO HY CORP	4,775.2	5.3%	-0.4%	-1.2%	3.1	-3.3%	1.7	0.50%	IE00B66F4759	0.00%
	Europe	EHYA NA Equity	ISHARES EUR HY CORP ESG EURA	2,131.9	5.3%	-0.4%	3.5%	3.5	-3.7%	1.4	0.25%	IE00BJK55C48	-0.01%

Source: Intermonte SIM Advisory Team, su dati Bloomberg

ESG Corner: piano d'azione per l'eolico EU, via ai green bond europei

- La Commissione Europea ha [presentato un piano d'azione](#) rivolto al **comparto dell'energia eolica**, con l'obiettivo dichiarato di supportare l'integrità e la competitività dell'industria, preservando al contempo l'attrattività per i finanziatori.
- Le principali aree di azione del piano riguardano la **maggiore prevedibilità** degli investimenti e **permessi più rapidi**, il miglioramento della progettazione delle aste, la creazione di **nuove garanzie in collaborazione con la BEI** ed un maggior impegno degli Stati membri mediante una **Carta Europea dell'Energia Eolica**.
- Il Consiglio Europeo ha [adottato il nuovo regolamento](#) che include una normativa uniforme per quegli emittenti che decidano di utilizzare la dicitura «**European Green Bond**» («EuGB»).
- I principali punti riguardano gli **obblighi informativi** e di trasparenza, sistemi di **registrazione e vigilanza** per revisori esterni ma anche **criteri di flessibilità** provvisori (fino alla piena operatività della tassonomia europea).
- Il regolamento entrerà in vigore 20 giorni dopo la pubblicazione nella Gazzetta UE, e inizierà ad applicarsi 12 mesi dopo.
- Il parlamento tedesco ha [approvato il Building Energy Act](#), provvedimento finalizzato ad incrementare la quantità di fonti rinnovabili impiegate per il riscaldamento di casa ed edifici.
- L'impianto originario ha subito tuttavia importanti modifiche, facendo di fatto **slittare il divieto** nei confronti delle caldaie a combustibili fossili dal 2024 al 2026-2028 (rispettivamente per grandi e piccole città).
- Il provvedimento, **compromesso** tra verdi e liberali, sintetizza bene la situazione del dibattito «green» anche per altri paesi EU.

ETF Global ESG: sebbene su livelli ancora contenuti rispetto al passato, la raccolta su prodotti Equity in chiave ESG rimane complessivamente stabile



Source: Intermonte Advisory Team, su dati Bloomberg

ETF Annex – Approfondimento su Tematici e SFDR

	Bloomberg	Name	AuM (EUR Mln)	Concentration (Top 10 Hold.)	Perf 1m	Perf YTD	Volatility 1m	Maximum Drawdown 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Expense Ratio	ISIN	Monthly Flows/AuM	
Focus Tematici	TOP AuM	INRG IM Equity	ISHARES GLOBAL CLEAN ENERGY	3,575.3	42.8%	-12.0%	-33.6%	26.6	-38.1%	-2.2	0.65%	IE00B1XNHC34	-0.15%
		RBOT IM Equity	ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC-A	2,884.8	17.5%	-6.5%	9.9%	17.7	-13.0%	0.9	0.40%	IE00BYZK4552	0.00%
		ISPY IM Equity	L&G CYBER SECURITY UCITS ETF	2,287.8	45.3%	-7.5%	13.4%	19.5	-19.9%	0.2	0.69%	IE00BYPL5672	-0.02%
		HSTELN Equity	HSBC HANG SENG TECH UCITS ET	1,956.7	69.5%	0.0%	-7.3%	31.5	-25.6%	0.4	0.50%	IE00BMMWXKN31	0.00%
		IH2O IM Equity	ISHARES GLOBAL WATER	1,878.3	52.1%	-4.6%	-4.1%	13.7	-11.9%	0.2	0.65%	IE00B1TXK627	-0.12%
		LOCK IM Equity	ISHARES DIGITAL SCRTRY USD-A	1,541.8	19.3%	-5.7%	11.0%	18.6	-11.3%	0.5	0.40%	IE00BG0J4C88	0.00%
		INFR IM Equity	ISHARES GLBL INFRASTRUCTURE	1,391.5	33.9%	-2.0%	-10.9%	14.9	-16.3%	-1.8	0.65%	IE00B1FZ5467	-0.28%
		WATIM Equity	AMUND MSCI WATER ESG SCREEN	1,274.6	60.6%	-2.9%	4.9%	14.0	-9.1%	0.7	0.60%	FR0010527275	0.00%
		HEAL IM Equity	ISHR HEALTHCARE INNOVATION	969.6	16.4%	-9.5%	-15.1%	14.8	-21.0%	-1.2	0.40%	IE00BYZK4776	-0.01%
	NRJ FP Equity	AMUNDI MSCI NEW ENERGY ESG	812.6	38.0%	-13.1%	-31.5%	25.0	-38.5%	-1.7	0.60%	FR0010524777	0.00%	
	TOP Flows												
		GLUX IM Equity	AMUNDI S&P GLOBAL LUXURY	540.3	56.2%	-4.5%	0.7%	18.8	-16.5%	0.4	0.25%	LU1681048630	0.01%
		WCBR IM Equity	WT CYBERSECURITY-USD ACC	102.7	50.5%	-5.3%	28.1%	26.8	-22.9%	0.3	0.45%	IE00BLPK3577	0.00%
		WOOD LN Equity	ISHARES GLB TIMBER&FORESTRY	153.8	57.3%	NA	NA	NA	-16.1%	NA	0.65%	IE00B27YCF74	0.00%
		DIGI IM Equity	HAN DIGITAL INFRA CONN ETF	17.3	37.1%	-7.0%	-0.7%	19.0	-15.2%	0.2	0.69%	IE00BL643144	0.00%
		GLUG IM Equity	L&G CLEAN WATER UCITS ETF	387.8	24.5%	-3.1%	1.4%	13.2	-10.6%	0.5	0.49%	IE00BK5BC891	0.00%
		CITY IM Equity	ISHARES SMART CITY INFR USDA	293.7	13.1%	-7.8%	-1.5%	15.4	-12.9%	0.4	0.40%	IE00BKTJLC87	0.00%
		ISPY IM Equity	L&G CYBER SECURITY UCITS ETF	2,287.8	45.3%	-7.5%	13.4%	19.5	-19.9%	0.2	0.69%	IE00BYPL5672	-0.02%
BIOT IM Equity		L&G PHARMA BREAKTHROUGH	28.8	35.9%	-7.1%	-16.0%	19.3	-20.6%	-1.1	0.49%	IE00BF0H7608	-0.05%	
IH2O IM Equity	ISHARES GLOBAL WATER	1,878.3	52.1%	-4.6%	-4.1%	13.7	-11.9%	0.2	0.65%	IE00B1TXK627	-0.12%		
INFR IM Equity	ISHARES GLBL INFRASTRUCTURE	1,391.5	33.9%	-2.0%	-10.9%	14.9	-16.3%	-1.8	0.65%	IE00B1FZ5467	-0.28%		
Focus SFDR (TOP AuM)	ART 8	JARI GR Equity	AMUN MSCI JAPAN SRI PAB	133,029.4	31.7%	-6.6%	-1.5%	14.2	-14.6%	0.2%	0.18%	LU2233156749	0.00%
		EDMU GY Equity	ISH MSCI USA ESG EHNCD USD-A	12,031.7	30.6%	-3.7%	9.3%	12.5	-8.7%	0.6%	0.07%	IE00BH2PJ908	0.00%
		SUAS IM Equity	ISHARES SUST MSCI USA SRI	8,769.9	31.3%	-5.3%	7.1%	12.9	-8.4%	0.6%	0.20%	IE00BYVJRR92	0.00%
		SUSW IM Equity	ISHARES MSCI WORLD SRI-EUR-A	7,883.2	25.0%	-4.4%	8.3%	12.5	-7.7%	0.8%	0.20%	IE00BYX2JD69	0.00%
		USRI IM Equity	AMUNDI MSCI USA SRI PAB	6,038.2	24.3%	-5.5%	7.2%	13.4	-8.8%	0.5%	0.18%	LU1861136247	0.00%
		SASU LN Equity	ISHARES MSCI USA ESG SCREEND	5,203.9	32.4%	-3.1%	11.4%	15.6	-9.7%	1.2%	0.07%	IE00BFNM3G45	0.00%
		IESE IM Equity	ISHARES MSCI EUROPE SRI	3,867.8	35.5%	-2.5%	4.0%	13.2	-9.0%	1.1%	0.20%	IE00B52VJ196	0.00%
		INRG IM Equity	ISHARES GLOBAL CLEAN ENERGY	3,575.3	42.8%	-12.0%	-33.6%	26.6	-38.1%	-2.2%	0.65%	IE00B1XNHC34	-0.15%
		PABUS IM Equity	LYXOR NET ZERO 2050 S&P 500	2,174.9	10.9%	-3.2%	12.9%	13.3	-8.4%	0.7%	0.07%	LU2198883410	0.00%
		LWCR IM Equity	AMUNDI WOCLIM CH CTB E UCITS	1,412.5	28.8%	-4.3%	12.9%	14.2	-8.2%	0.9%	0.25%	LU1602144229	0.00%
		PABEZ IM Equity	LYXOR NET ZERO 2050 S&P CLIM	1,412.2	37.8%	-3.2%	8.4%	15.1	-10.6%	1.3%	0.20%	LU2195226068	0.00%
		PABW FP Equity	AM MSCI WORLD CLIMATE PAB	1,029.2	16.3%	-3.9%	12.8%	14.0	-7.9%	0.9%	0.25%	LU2182388400	0.03%
		CITY IM Equity	ISHARES SMART CITY INFR USDA	293.7	13.1%	-7.8%	-1.5%	15.4	-12.9%	0.4%	0.40%	IE00BKTJLC87	0.00%
		USPA IM Equity	FRANKLIN SP500 PA UCITS ETF	165.1	33.9%	-3.3%	13.2%	13.0	-8.6%	0.8%	0.07%	IE00BMDPBZ72	0.00%
	EUPA IM Equity	FRANKLIN STX600 PA UCITS ETF	37.4	33.3%	-2.7%	5.0%	13.5	-8.9%	1.2%	0.15%	IE00BMDPBY65	0.01%	
	ART 9	RIEU IM Equity	L&G EUROPE ESG EXCL PARIS	1,314.1	25.8%	-3.3%	3.6%	13.3	-9.2%	1.3%	0.16%	IE00BKLTRN76	0.08%
		HTWO IM Equity	L&G HYDROGEN ECONOMY ETF	401.6	61.0%	-9.6%	-17.2%	21.0	-28.8%	-0.6%	0.49%	IE00BMYDM794	0.00%
		FGHY IM Equity	FIL SUS G HY PA MF - USD I	323.9	14.0%	-1.2%	NA	6.2	-4.1%	NA	0.35%	IE0006OIQX99	0.00%
FLRG IM Equity		FRANKLIN EUR GN BD UCITS ETF	263.7	33.1%	-0.4%	NA	5.0	-5.6%	NA	0.30%	IE00BHZRR253	0.00%	
COOL IM Equity	TABULA PAB CLIMATE EUR ACC	204.2	12.3%	0.3%	NA	4.0	-3.5%	NA	0.25%	IE00BN4GXL63	0.00%		
HDRO IM Equity	VANECK HYDROGEN ETF	80.9	81.5%	NA	NA	NA	-42.4%	NA	0.55%	IE00BMDH1538	0.00%		

Source: Intermonte Advisory Team, su dati Bloomberg

DISCLAIMER

Lo scopo del presente documento è quello di fornire informazioni, strategie, idee ed ipotesi di trading, le più possibili accurate e precise scaturenti dalla diligenza professionale dei diversi team di lavoro di Intermonte SIM ma si ricorda che lo stesso non è, e non può essere inteso, come un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari, ovvero ad effettuare una qualsiasi operazione avente ad oggetto tali prodotti o strumenti.

Il presente documento è rivolto esclusivamente a Clienti Investitori Istituzionali e/o Professionali e non è destinato alla distribuzione a Clienti Privati/Retail. Qualsiasi scelta di investimento effettuata sulla base del presente documento è sempre personale e a completo rischio dei Clienti.

Intermonte SIM non garantisce alcun specifico risultato in merito alle informazioni contenute nel presente documento, e non si assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte.

Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva competenza del soggetto che riceve i consigli e le raccomandazioni, il quale può decidere o meno, sulla base della propria conoscenza ed esperienza, di darvi esecuzione. Pertanto, nessuna responsabilità potrà insorgere a carico di Intermonte SIM, e/o dell'autore del presente documento, per eventuali perdite, danni o minori guadagni che il soggetto utilizzatore dovesse subire a seguito dell'esecuzione delle operazioni effettuate sulla base delle informazioni e/o delle raccomandazioni contenute nel presente documento.

Le stime ed opinioni espresse nel presente documento (che, basandosi su ipotesi, analisi valutative e orizzonti temporali differenti, potrebbero essere anche in contrasto, o parzialmente in contrasto, con le analisi e i risultati della ricerca dell'Ufficio Studi di Intermonte SIM) possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso e possono essere discordanti da opinioni espresse in passato ed in futuro sulla base di ipotesi, ricerche ed informazioni che possono modificarsi anche in brevissimi lassi temporali.

Il presente documento vi è stato consegnato unicamente per fini informativi e non può essere riprodotto né distribuito, direttamente o indirettamente, a nessun'altra persona ovvero pubblicato, in tutto o in parte, per nessuno scopo, senza specifica autorizzazione di Intermonte SIM. Accettando il presente documento, siete vincolati ad osservare le limitazioni sopra indicate.

Per maggiori informazioni in tema MAD e MAR nonché in materia di conflitti di interesse, si rimanda al sito internet www.intermonte.it – sezione AVVERTENZE LEGALI.



Intermonte SIM
Galleria de Cristoforis 7/8
20122 Milano



+39 02.771151



www.intermonteadvisory.it



Intermonte Advisory&Gestione

© Copyright 2021 by Intermonte SIM - All rights reserved.

It is a violation of national and international copyright laws to reproduce all or part of this publication by email, xerography, facsimile or any other means. The Copyright laws impose heavy liability for such infringement. The Reports of Intermonte SIM are provided to its clients only. If you are not a client of Intermonte SIM and receive emailed, faxed or copied versions of the reports from a source other than Intermonte SIM you are violating the Copyright Laws. This document is not for attribution in any publication, and you should not disseminate, distribute or copy this e-mail without the explicit written consent of Intermonte SIM. INTERMONTE will take legal action against anybody transmitting/publishing its Research products without its express authorization. INTERMONTE SIM strongly believes its research product on Italian equities is a value added product and deserves to be adequately paid. INTERMONTE SIM sales representatives can be contacted to discuss terms and conditions to be supplied the INTERMONTE research product.