

## Puntare sulla qualità nel contesto economico attuale

**Ryan Reardon**

Senior Smart Beta Strategist

Per il 2019 la linea di orientamento fornita da State Street Global Advisors agli investitori è stata di continuare a privilegiare le azioni statunitensi, sulla base di una politica monetaria e fiscale accomodante e di stime di inflazione contenute. Abbiamo suggerito agli investitori di fare attenzione alla volatilità, in seguito alle previsioni di un rallentamento della crescita economica (che resta comunque positiva) alla fine del ciclo economico.

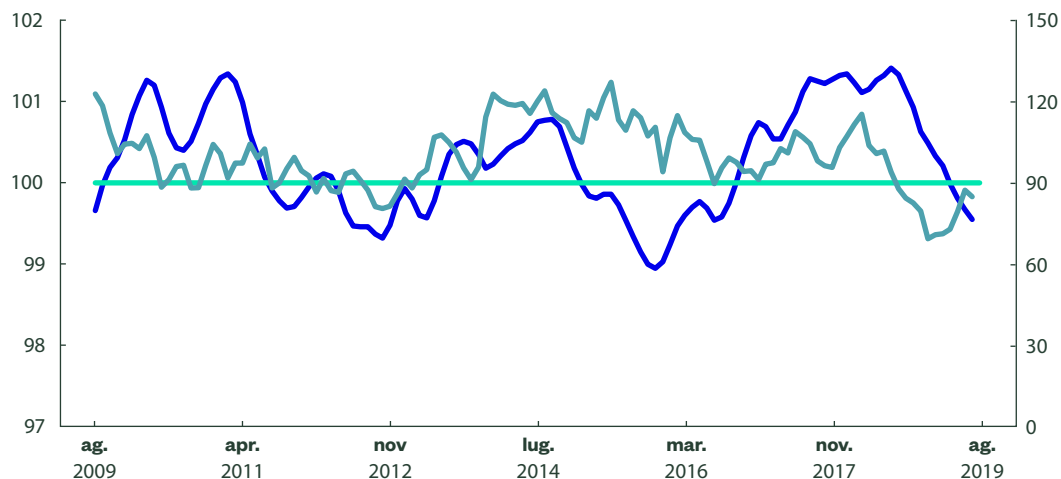
A fine luglio le azioni statunitensi hanno registrato una ripresa superiore al 20% da inizio anno. Questi rendimenti hanno superato quelli delle azioni dei mercati sviluppati in generale, dato che l'indice MSCI World ha guadagnato solo il 18% nello stesso periodo. I paesi che hanno accumulato il ritardo maggiore sono stati il Giappone e i principali mercati manifatturieri europei (ossia Germania e Francia), penalizzati da uno scenario commerciale mondiale sempre più difficile. Restiamo positivi sul mercato USA, vista la resistenza dei consumi e l'inflazione stabile. Non possiamo tuttavia ignorare le crescenti preoccupazioni riflesse negli attuali dati sul sentiment degli investitori. Questi timori riguardano tre principali rischi relativi ai prezzi azionari statunitensi.

- Una mancata risoluzione della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina potrebbe avere ulteriori impatti negativi sul settore manifatturiero a livello mondiale.
- Un aumento dei dazi doganali tra questi due paesi potrebbe causare un significativo calo dei consumi statunitensi.
- Se la Fed non effettuerà ulteriori tagli dei tassi, attualmente scontati dai rendimenti obbligazionari, ciò potrebbe contribuire a far entrare gli Stati Uniti in recessione.

Sebbene nessuna di queste possibilità sia riflessa nello scenario di base riportato nel nostro Global Market Outlook di metà anno, riconosciamo un aumento dei timori degli investitori, tale da poter giustificare un'allocatione azionaria più difensiva. Il difficile contesto manifatturiero, sopracitato, ha già intaccato il sentiment. Nonostante l'indice S&P 500 abbia toccato i massimi storici a luglio, dal 2018 abbiamo assistito a un costante declino della fiducia delle imprese ma anche di quella degli investitori (figura 1).

Figura 1  
**Dati sulla fiducia delle imprese e degli investitori**  
(ultimi 10 anni)

■ Indice Ocse della fiducia delle imprese (BCI) (scala di sinistra)  
■ Soglia BCI (scala di sinistra)  
■ Indice State Street della fiducia degli investitori (scala di destra)



Fonte: Ocse (2019), Indice della fiducia delle imprese (Business confidence index, BCI) e Bloomberg Finance L.P., dati al 31 luglio 2019.

Ad aprile, l'Indice Ocse della fiducia delle imprese è sceso sotto la soglia critica di 100, indicando pessimismo per i risultati futuri: si tratta solo della quarta volta dalla crisi finanziaria mondiale. Allo stesso modo anche la fiducia degli investitori, sebbene leggermente più elevata stando agli ultimi dati, sta attualmente oscillando attorno ai minimi post crisi finanziaria mondiale. Questi dati sulla fiducia possono indicare il profilarsi all'orizzonte di uno scenario difficile per i prezzi azionari.

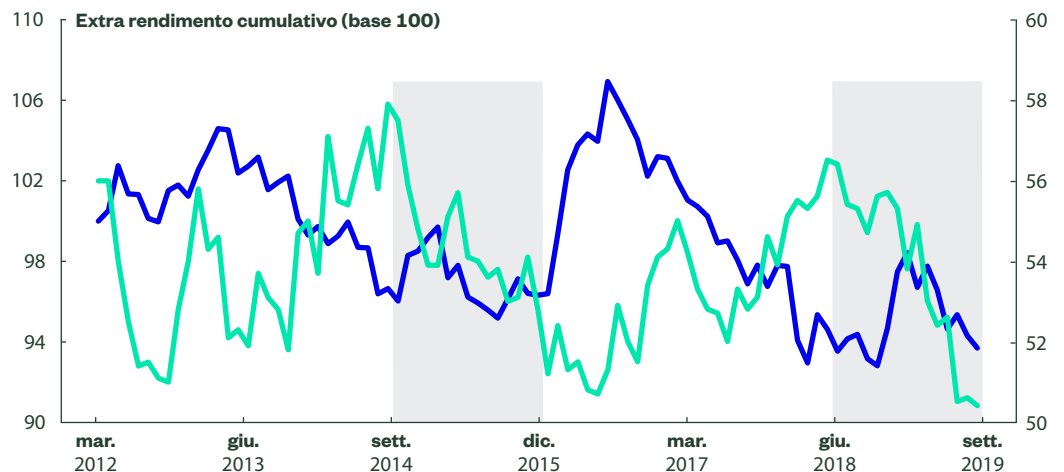
## I timori sulle trattative commerciali continuano a gettare ombre sulla situazione

Un'escalation della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina ha già modificato le prospettive sui fondamentali del settore manifatturiero. L'indice PMI manifatturiero elaborato da Markit, che ha fatto segnare un picco ad aprile 2018, sta attualmente registrando il declino più netto dal precedente picco di agosto 2014. Come dimostrato nella figura 2, il precedente crollo del settore manifatturiero dal punto di massimo a quello di minimo durò 21 mesi prima di iniziare la ripresa a metà 2016.

Durante questo periodo, assistemmo a un contrasto interessante tra l'andamento dell'indice S&P High Yield Dividend Aristocrats (SPHYDA) e quello dell'indice S&P 500 (SPX). Nei primi 15 mesi, quando i dati iniziarono a deteriorarsi, l'indice SPHYDA sovraperformò leggermente lo SPX mantenendosi entro un range di parziale volatilità. Negli ultimi sei mesi del declino del settore manifatturiero, quando i dati si avvicinarono ai livelli di potenziale contrazione, la performance relativa dell'indice SPHYDA esplose nettamente. Nel corso degli ultimi due trimestri finali di calo dell'indice PMI, l'indice SPHYDA ha raggiunto il picco dell'11% di extra rendimento rispetto all'indice SPX.

Figura 2  
**Confronto degli indici PMI manifatturieri statunitensi con la performance dell'indice US Dividend Aristocrats (rispetto all'indice S&P 500)**

■ S&P Dividend Aristocrats rispetto allo S&P 500 (scala di sinistra)  
■ Indice PMI manifatturiero elaborato da Markit (scala di destra)  
■ Indice PMI manifatturiero (decremento)



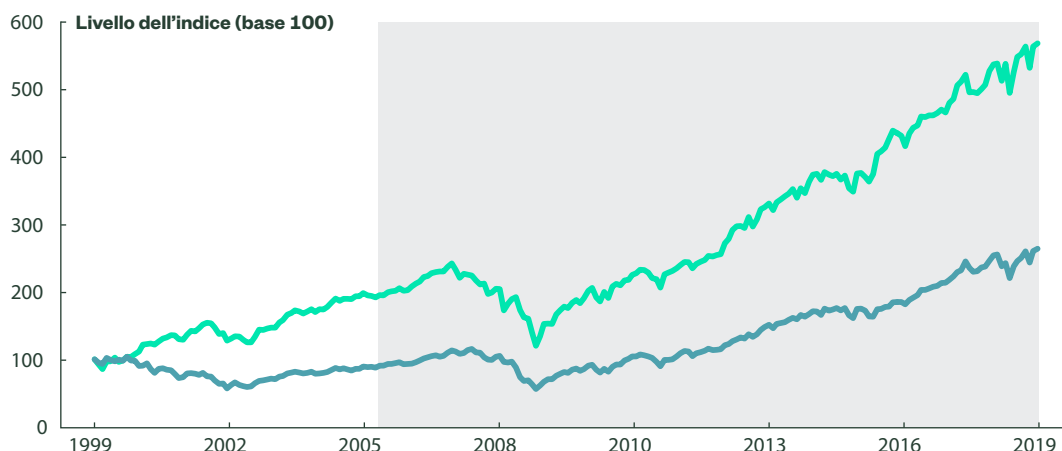
Fonte: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., dati al 31 luglio 2019. La performance passata non costituisce un'indicazione affidabile di risultati futuri. I rendimenti degli indici non sono gestiti e non rispecchiano la deduzione di eventuali commissioni o spese.

Come mostrato dalla figura 2, quest'ultimo declino del settore manifatturiero dura attualmente da 15 mesi ed è iniziato ad aprile 2018 con l'imposizione di dazi doganali cinesi sulle importazioni dagli Stati Uniti, come ritorsione per i dazi su acciaio e alluminio applicati alla Cina dall'amministrazione Trump. In seguito a una serie di escalation, molti commentatori di mercato vedono una continuazione della pressione sulle imprese manifatturiere statunitensi. Anche se si dovesse assistere a una risoluzione immediata della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina, ci vorrebbe tempo prima che tale risoluzione abbia un impatto sulle decisioni di acquisto. È pertanto ragionevole che gli investitori temano nuovamente che il settore manifatturiero possa attraversare il primo periodo di contrazione dalla crisi finanziaria mondiale, come indicato dagli indici PMI.

L'ultima applicazione di dazi, annunciata ad agosto, ora minaccia di ripercuotersi direttamente sui consumatori statunitensi, che sono stati una fonte importante di crescita economica costante nell'attuale ciclo. Le prospettive sempre più negative del settore manifatturiero statunitense potrebbero portare gli investitori a ricercare un posizionamento più difensivo sulle azioni USA. L'indice S&P High Yield Dividend Aristocrats negli ultimi venti anni ha sovraperformato l'indice S&P 500 (figura 3), principalmente per effetto dell'extra rendimento registrato durante le fasi di calo dei mercati (figura 4).

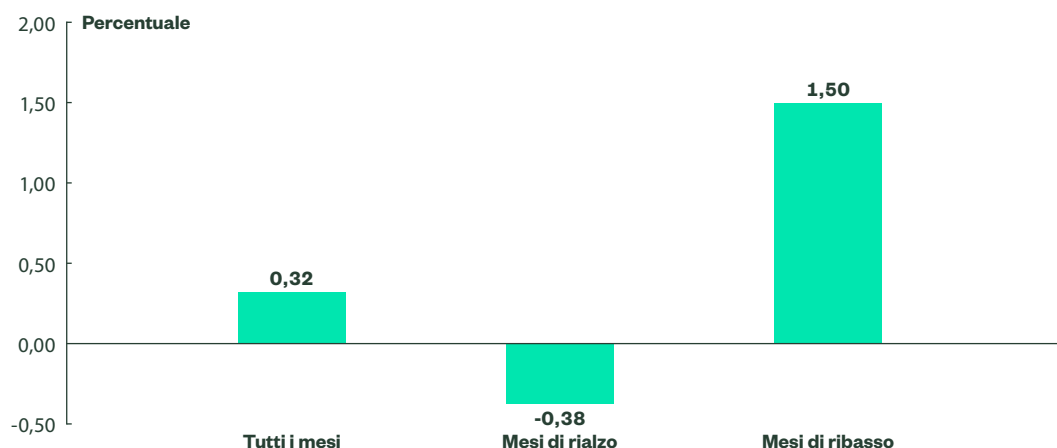
Figura 3  
**Performance cumulativa dell'indice Dividend Aristocrats statunitense rispetto all'indice S&P 500 (dal 2000)**

■ Lancio dell'indice  
9 novembre 2005  
■ Indice S&P High Yield  
Dividend Aristocrats  
■ Indice S&P 500



Fonte: Indici S&P Dow Jones, State Street Global Advisors, dati al 31 luglio 2019.\*

Figura 4  
**Extra rendimento storico medio nei diversi mercati**



Fonte: Indici S&P Dow Jones, State Street Global Advisors dati al 31 luglio 2019.

\* Performance dell'indice basata sul rendimento totale netto in USD. Dati mensili da gennaio 2000 a luglio 2019. La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice. L'indice S&P High Yield Dividend Aristocrats è stato lanciato il 9 novembre 2005. I risultati anteriori alla suddetta data sono stati calcolati utilizzando i dati disponibili a tale data, conformemente alla metodologia attualmente adottata dall'Indice. I rendimenti dell'indice non sono gestiti e non riflettono la deduzione di spese o commissioni.

Gli investitori preoccupati dal fatto che le difficoltà delle società manifatturiere e i consumi statunitensi possano a breve avere un impatto sui prezzi azionari potrebbero prendere in considerazione una strategia che punta sulla qualità, attraverso, ad esempio, l'esposizione all'indice US Dividend Aristocrats.

## Conclusioni

Anche se il mercato ha iniziato il terzo trimestre con picchi record dei prezzi azionari, lo scenario resta difficile a causa dell'aumento dei timori riguardanti la situazione commerciale e il calo dei rendimenti obbligazionari. Restiamo positivi sul mercato USA, vista la resistenza dei consumi e l'inflazione stabile. Gli investitori che intendono mantenere un posizionamento long sulle azioni USA, ma temono un aumento dei rischi, dovrebbero prendere in considerazione una strategia che punta sulla qualità.

L'indice S&P High Yield Dividend Aristocrats seleziona le società di qualità che distribuiscono dividendi in modo costante e sul lungo periodo tenendo in considerazione non solo il *dividend yield* ma anche la crescita dei dividendi nel tempo, per aiutare gli investitori ad assumere un posizionamento più difensivo e gestire così le fasi di incertezza.

## SPDR ETFs

Disponibile nella classe di azioni a cambio aperto o con copertura in euro, SPDR S&P U.S. Dividend Aristocrats UCITS ETF replica l'indice S&P High Yield Dividend Aristocrats e mira ad offrire un reddito di qualità investendo in azioni statunitensi che hanno registrato un aumento dei dividendi ogni anno per almeno vent'anni consecutivi. Storicamente l'indice ha registrato rendimenti assoluti e corretti per il rischio migliori rispetto all'indice S&P Composite 1500, in parte offrendo un *dividend yield* medio più alto, con minori drawdown.

- **SPDR® S&P® U.S. Dividend Aristocrats UCITS ETF**

- **SPDR® S&P® U.S. Dividend Aristocrats EUR Hdg UCITS ETF**

ETF	ISIN	TER	Ticker principale (Xetra)	LSE (£)	LSE (\$)	SIX (CHF)	Borsa Italiana (€)
SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF	IE00B6YX5D40	0,35	SPYD	USDV	UDVD	USDV	USDV
SPDR S&P US Dividend Aristocrats EUR Hdg UCITS ETF	IE00B979GK47	0,40	SPPD	—	—	—	—

Fonte: State Street Global Advisors. La classe di azioni con copertura in euro è stata lanciata il 17 giugno 2019.

ssga.com

spdrs.com.

**Comunicazione di marketing.  
Ad uso esclusivo del cliente  
professionale.**

## Glossario

### **Indice della fiducia delle imprese (BCI) dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (Ocse)**

Questo indicatore della fiducia delle imprese fornisce informazioni sugli sviluppi futuri, sulla base dei sondaggi di opinione sull'andamento della produzione, degli ordini e delle scorte di prodotti finiti nel settore industriale. Può essere utilizzato per monitorare la crescita della produzione e per anticipare i punti di svolta dell'attività economica. Le cifre superiori a 100 indicano un aumento della fiducia nei risultati delle imprese nel prossimo futuro mentre le cifre inferiori a 100 indicano pessimismo nei confronti di tali risultati futuri.

### **Indice State Street Investor Confidence®**

L'indice misura in modo obiettivo e quantitativo la tolleranza del rischio globale degli investitori professionisti a livello mondiale. L'approccio di State Street misura la fiducia in modo diretto e quantitativo, valutando i cambiamenti delle posizioni in attivi rischiosi degli investitori, applicando un modello di ricerca sviluppato dal professore Ken Froot di Harvard e da Paul O'Connell, Managing Director del partenariato di ricerca di State Street Global Markets – State Street Associates®.

**Per gli investitori in Austria:** L'offerta di ETF SPDR da parte della Società è stata comunicata alla Financial Markets Authority (FMA), conformemente alla sezione 139 della legge austriaca sui fondi di investimento. Gli investitori potenziali possono ottenere l'attuale Prospetto informativo, lo statuto, il KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori) nonché l'ultima relazione annuale e semestrale su semplice richiesta inoltrata a: State Street Global Advisors GmbH, Briener Strasse 59, D-80333 Munich. Tel.: +49 (0)89-55878-400. Fax: +49 (0)89-55878-440.

**Per gli investitori in Finlandia:** L'offerta di fondi da parte della Società è stata comunicata alla Financial Supervision Authority, l'autorità di vigilanza finlandese, conformemente alla sezione 127 della legge finlandese sui fondi comuni di investimento (29.1.1999/48) e, per effetto della conferma da parte della Financial Supervision Authority, le Società possono distribuire al pubblico le proprie Azioni in Finlandia. Alcune informazioni e documenti che le Società devono pubblicare in Irlanda nel rispetto delle leggi irlandesi sono tradotte in finlandese e sono disponibili agli investitori finlandesi rivolgendosi a State Street Custodial Services (Irlanda) Limited, 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda.

**Per gli investitori in Francia:** Il presente documento non costituisce un'offerta o una richiesta di acquisto di azioni della Società. Qualsiasi sottoscrizione di azioni dovrà avvenire conformemente ai termini e alle condizioni specificate nel Prospetto completo, nel KIID, negli

allegati nonché nei Supplementi al prospetto della Società. I presenti documenti sono disponibili contattando la banca corrispondente delle Società responsabile della centralizzazione degli ordini: State Street Banque S.A., 23-25 rue Delarivière- Lefoullon, 92064 Paris La Defense Cedex o nella parte francese del sito spdrs.com. Le Società sono organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) disciplinati dalla legge irlandese e autorizzati dalla Banca centrale d'Irlanda come OICVM conformi alla normativa europea. La direttiva europea n. 2014/91/CE del 23 luglio 2014 sugli OICVM, e successive modifiche, ha stabilito norme comuni per la commercializzazione transfrontaliera degli OICVM a cui uniformarsi. Tale base comune non esclude un'applicazione differenziata. In questo modo un OICVM europeo può essere venduto in Francia anche se la sua attività non è conforme a norme identiche a quelle che regolano l'approvazione di questo tipo di prodotto in tale paese. L'offerta di tali comparti è stata comunicata all'Autorité des Marchés Financiers (AMF), l'autorità di vigilanza francese sui mercati finanziari, conformemente all'articolo L214-2-2 del codice monetario e finanziario francese.

**Per gli investitori in Germania:** L'offerta di ETF SPDR da parte della Società è stata comunicata alla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), l'autorità di vigilanza tedesca, conformemente alla sezione 312 della legge tedesca sugli investimenti. Gli investitori potenziali possono ottenere gli attuali Prospetti informativi, lo statuto, il KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori) nonché l'ultima relazione annuale e semestrale su semplice richiesta inoltrata a: State Street Global Advisors GmbH, Briener Strasse 59, D-80333 Munich. Tel.: +49 (0)89-55878-400. Fax: +49 (0)89-55878-440.

**Hong Kong:** State Street Global Advisors Asia Limited, 68/F, Two International Finance Centre, 8 Finance Street, Central, Hong Kong. Tel.: +852 2103-0288. Fax: +852 2103-0200.

I Fondi citati non sono registrati a Hong Kong e non possono essere venduti, emessi o offerti alla vendita ad Hong Kong in circostanze equivalenti a un'offerta al pubblico. Il presente documento è pubblicato unicamente a titolo informativo. Non è stato rivisto o approvato dalla Hong Kong Securities and Futures Commission (l'autorità di vigilanza dei mercati finanziari e dei future di Hong Kong). SSGA declina ogni responsabilità per eventuali perdite dirette o indirette ovvero per lucro cessante derivanti da o relativi all'utilizzo o al riferimento al presente documento, il quale non prende in alcun caso in considerazione le esigenze individuali specifiche. SSGA non si assume alcuna responsabilità per l'utilizzo o il riferimento al presente documento da parte di persone diverse dal destinatario previsto.

**Società di diritto italiano:** State Street Global Advisors Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano), è una filiale di State Street Global Advisors Ireland Limited, iscritta in Irlanda con il numero 145221, autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda e con sede legale al 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2. State Street Global Advisors Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano), è iscritta in Italia al registro delle imprese con il numero 10495260960 - R.E.A. 2535585 e numero di P. Iva 10495250960, e ha sede legale in Via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milano, Italia. Tel.: +39 02 32066 100. Fax: +39 02 32066 155.

**Per gli investitori in Lussemburgo:** Le Società sono state oggetto di comunicazione alla Commission de Surveillance du Secteur Financier

in Lussemburgo in modo che sia possibile commercializzare le loro azioni al pubblico in questo paese; inoltre, le Società sono Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) oggetto di notifica.

**Per gli investitori nei Paesi Bassi:** La presente comunicazione è rivolta agli investitori qualificati come definiti dalla Sezione 2:72 della legge olandese sulla supervisione dei mercati finanziari (Wet op het financieel toezicht) e successive modifiche. I prodotti e i servizi a cui fa riferimento la presente comunicazione sono disponibili solo per i suddetti soggetti, mentre i soggetti che non sono investitori qualificati non dovrebbero fare affidamento sulla presente comunicazione. La distribuzione del presente documento non comporta il possesso di una licenza da parte delle Società o di SSGA nei Paesi Bassi e, di conseguenza, non verrà effettuata alcuna vigilanza prudenziale o in materia di regole di condotta sulle Società o su SSGA da parte della Banca centrale olandese (De Nederlandsche Bank N.V.) e dell'autorità di vigilanza olandese sui mercati finanziari (Stichting Autoriteit Financiële Markten). Le Società hanno completato le procedure di notifica all'autorità di vigilanza olandese sui mercati finanziari necessarie alla commercializzazione al pubblico delle rispettive azioni nei Paesi Bassi e le Società sono, di conseguenza, istituti di investimento (beleggingsinstellingen) conformemente alla Sezione 2:72 della legge olandese sulla supervisione dei mercati finanziari applicabile agli istituti di investimento.

**Per gli investitori in Norvegia:** L'offerta di ETF SPDR da parte della Società è stata comunicata all'autorità di vigilanza norvegese (Kredittilsynet), conformemente alla legislazione norvegese applicabile in materia di fondi di investimento in valori mobiliari. Per effetto di una lettera di conferma dell'autorità di vigilanza norvegese del 28 marzo 2013 (**16 ottobre 2013 per i fondi multipli II**) le Società possono commercializzare e vendere le loro azioni in Norvegia.

**Singapore:** State Street Global Advisors Singapore Limited, 168, Robinson Road, #33-01 Capital Tower, Singapore 068912 (N° iscrizione società: 200002719D, regolamentata dall'Autorità Monetaria di Singapore). Tel.: +65 6826-7555. Fax: +65 6826-7501.

L'offerta di o l'invito a sottoscrivere le quote, come previsto dal Prospetto informativo, non si riferisce a un organismo di investimento collettivo autorizzato dalla sezione 286, capitolo 289 del Securities and Futures Act, la legge di Singapore sui valori mobiliari e future (di seguito "SFA"), o riconosciuto ai sensi della sezione 287 del SFA. Il Fondo non è autorizzato o riconosciuto dall'Autorità Monetaria di Singapore (di seguito "MAS") e [le Quote] non possono essere offerte agli investitori al dettaglio. Ciascun Prospetto informativo e qualsiasi altro documento o materiale pubblicato riguardante l'offerta o la vendita non costituisce un prospetto informativo ai sensi del SFA. Di conseguenza non vige la responsabilità giuridica prevista dal SFA in relazione al contenuto dei prospetti informativi. L'investitore potenziale dovrebbe considerare con attenzione l'opportunità di procedere all'investimento tenendo conto della propria situazione. La MAS declina ogni responsabilità per i contenuti del presente Prospetto informativo. Il Prospetto informativo non è stato registrato come tale presso la MAS. Di conseguenza esso e qualsiasi altro documento o materiale riguardante l'offerta o la vendita delle Quote, o l'invito a sottoscrivere o acquistare le stesse, non può essere diffuso o distribuito, né le

Quote possono essere offerte o vendute, o essere oggetto di un invito alla sottoscrizione o all'acquisto, sia direttamente che indirettamente, a soggetti di Singapore che non siano investitori istituzionali ai sensi della sezione 304 del SFA, ovvero che non siano in altro modo conformi alle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile del SFA. Qualsiasi vendita successiva delle Quote acquistate nell'ambito di un'offerta effettuata in base all'esonerazione prevista dalla sezione 305 del SFA può avvenire solo conformemente alle disposizioni delle sezioni 304A.

**Per gli investitori in Spagna:** SSGA SPDR ETFs Europe I e II plc hanno ottenuto l'autorizzazione alla distribuzione al pubblico in Spagna e sono registrate presso l'autorità spagnola di controllo dei mercati finanziari (Comisión Nacional del Mercado de Valores) rispettivamente con i numeri I244 e I242. Prima di investire gli investitori devono procurarsi copie dei Prospetti informativi e dei Documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KIID), dei rapporti di marketing, del regolamento del fondo o dei documenti costitutivi, nonché delle relazioni annuali e semestrali di State Street Global Advisors SPDR ETFs Europe I e II plc presso Cecabank, S.A. Alcalá 27, 28014 Madrid (Spagna) rappresentante, agente incaricato dei pagamenti e agente per il collocamento in Spagna o sul sito spdrs.com. L'elenco degli agenti per il collocamento in Spagna autorizzati di State Street Global Advisors SPDR ETFs è disponibile sul sito web dell'autorità spagnola di controllo dei mercati finanziari (Comisión Nacional del Mercado de Valores).

**Per gli investitori in Svizzera:** Gli organismi di investimento collettivo citati nel presente documento sono organismi di investimento collettivo di diritto irlandese. Gli investitori potenziali possono ottenere gli attuali prospetti informativi, lo statuto, i documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KIID) nonché le ultime relazioni annuali e semestrali su semplice richiesta inoltrata al Rappresentante svizzero e Agente incaricato dei pagamenti, State Street Bank International GmbH, Munich, Filiale di Zurigo, Beethovenstrasse 19, 8027 Zurigo nonché al principale agente per il collocamento in Svizzera, State Street Global Advisors AG, Beethovenstrasse 19, 8027 Zurigo. Prima di investire si prega di leggere i prospetti informativi e i KIID, copie dei quali possono essere richieste al rappresentante svizzero o sul sito spdrs.com.

**Per gli investitori nel Regno Unito:** Le Società sono organismi riconosciuti ai sensi della Sezione 264 della legge britannica sui mercati e i servizi finanziari, il Financial Services and Markets Act del 2000 (di seguito "la Legge") e sono destinate ai "clienti professionisti" nel Regno Unito (secondo la definizione fornita dalle disposizioni della Legge) in possesso delle conoscenze e dell'esperienza necessarie in materia di investimenti. I prodotti e i servizi a cui fa riferimento la presente comunicazione sono disponibili solo per i suddetti soggetti, mentre i soggetti che non sono investitori qualificati non dovrebbero fare affidamento sulla presente comunicazione. Molte delle tutele fornite dal sistema normativo britannico non si applicano alla gestione delle Società, e non sarà pertanto possibile beneficiare di alcun indennizzo previsto dal Financial Services Compensation Scheme, il sistema di tutele dei depositi del Regno Unito.

**Informazioni importanti:** Il presente documento è stato pubblicato da State Street Global Advisors Ireland ("SSGA"), disciplinata dalla Banca centrale irlandese. Indirizzo della

sede legale 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Numero di registrazione: 145221. Tel.: +353 (0)1 776 3000. Fax: +353 (0)1 776 3300. Web: ssga.com. SPDR ETFs Europe I plc emette SPDR ETFs, ed è una società di investimento di tipo aperto con passività separate tra i comparti. La Società è organizzata come Organismo di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) ai sensi delle leggi irlandesi e autorizzata come OICVM dalla Banca centrale d'Irlanda.

**Le informazioni fornite non costituiscono una consulenza per gli investimenti nei termini definiti dalla direttiva 2014/65/EU relativa ai mercati degli strumenti finanziari o dalla normativa svizzera applicabile e non dovrebbero essere prese come riferimento in quanto tali. Il presente documento non dovrebbe essere considerato una sollecitazione all'acquisto o un'offerta di vendita di qualsiasi investimento. Il presente documento non tiene conto degli obiettivi, delle strategie, del regime fiscale, della propensione al rischio o dell'orizzonte di investimento specifici di ciascun investitore o investitore potenziale. Qualora si necessiti una consulenza per gli investimenti si consiglia di rivolgersi al proprio consulente fiscale e finanziario o ad altri consulenti professionisti. Tutto il materiale deriva da fonti ritenute affidabili. State Street non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia in merito all'accuratezza delle informazioni e declina ogni responsabilità per le decisioni basate su tali informazioni.**

Gli ETF sono negoziati come i titoli, sono esposti al rischio di investimento e sono soggetti all'oscillazione del valore di mercato. Il rendimento degli investimenti e il valore del capitale di un investimento saranno soggetti a oscillazioni, pertanto il valore delle azioni al momento della cessione o del rimborso potrebbe essere superiore o inferiore rispetto a quello al momento dell'acquisto. Sebbene le azioni possano essere acquistate o vendute su una borsa valori tramite qualsiasi conto di intermediazione, le azioni di un fondo non sono rimborsabili singolarmente. Gli investitori

possono acquistare o chiedere il rimborso di azioni tramite il fondo in grandi lotti chiamati "creation unit (quote di creazione)". Per ulteriori informazioni si prega di consultare il prospetto del fondo.

Le opinioni contenute nel presente materiale sono espresse da SPDR EMEA Strategy and Research e si riferiscono al periodo conclusosi al mercoledì 31 luglio 2019. Possono subire variazioni sulla base delle condizioni del mercato o di altro tipo. Il presente documento contiene alcune dichiarazioni che potrebbero essere considerate valutazioni e ipotesi su eventi futuri. Si prega di notare che tali valutazioni e ipotesi non sono garanzie di risultati futuri e i risultati o gli sviluppi effettivi possono essere sostanzialmente diversi da tali proiezioni.

**La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance dell'indice non riflette gli oneri e le spese di pertinenza del fondo o le commissioni di intermediazione associate all'acquisto e alla vendita di un fondo. La performance dell'indice non intende rappresentare quella di un fondo in particolare.**

Tutte le forme di investimento comportano rischi, incluso il rischio di perdita totale dell'importo investito. Tali attività potrebbero non essere adatte a tutti.

Gli investimenti in mercati emergenti o in via di sviluppo possono essere soggetti a una maggior volatilità ed essere meno liquidi dell'investimento nei mercati sviluppati; possono inoltre comportare l'esposizione a strutture economiche che sono in generale meno diversificate e mature nonché a sistemi politici meno stabili di quelli dei paesi più sviluppati.

I titoli azionari sono soggetti a oscillazioni del loro valore in seguito alle attività delle singole società e delle condizioni di mercato ed economiche generali.

L'investimento in titoli di società estere può comportare un rischio di perdita del capitale a causa di fluttuazioni valutarie sfavorevoli, ritenute alla fonte, differenze nei principi contabili

generalmente applicati o instabilità politica o economica in altre nazioni.

Standard & Poor's, S&P e SPDR sono marchi registrati di Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones è un marchio registrato di Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones); e tali marchi registrati sono stati concessi in licenza d'uso a S&P Dow Jones Indices LLC (SPDJI) e in sub-licenza per fini specifici a State Street Corporation. I prodotti finanziari di State Street Corporation non sono sponsorizzati, garantiti, venduti o promossi da SPDJI, Dow Jones, S&P, dalle loro rispettive affiliate e da terzi concessori di licenze e nessuna di tali parti rilascia alcuna dichiarazione relativa all'opportunità di investire in tali prodotti declinando ogni responsabilità in merito, incluso in caso di errori, omissioni o interruzioni di qualsiasi indice.

BLOOMBERG®, è un marchio commerciale e di servizio registrato da Bloomberg Finance L.P. o dalle sue affiliate, e essi è stato concesso in licenza d'uso in relazione alla quotazione e alla negoziazione degli SPDR Bloomberg Barclays ETF. I risultati della performance dell'indice riportati nei documenti sono forniti esclusivamente a fini comparativi e non devono essere considerati come rappresentativi dei risultati di un investimento in particolare.

Gli ETF sopra elencati hanno distribuito in passato dividendi agli investitori e/o investito in titoli di società che distribuiscono dividendi; tuttavia non è possibile garantire che questi ETF distribuiranno in modo costante dividendi agli investitori in futuro o che registreranno un incremento del loro valore. Gli investitori potrebbero subire perdite economiche investendo negli ETF.

Il presente comunicato non può essere riprodotto, copiato o trasmesso, in tutto o in parte, né nessuna delle sue parti divulgata a terzi senza esplicito consenso da parte di SSGA. Un strategia Smart Beta non mira a replicare la performance di un determinato indice ponderato per la capitalizzazione di mercato e pertanto potrebbe sottoperformarlo. I fattori a cui la

strategia Smart Beta cerca di ottenere esposizione possono a loro volta essere soggetti a performance cicliche. Di conseguenza una strategia Smart Beta può sottoperformare il mercato o altre strategie Smart Beta esposte a fattori simili o di altro tipo. Riteniamo infatti che il premio al rischio dei diversi fattori aumenti nel lungo periodo (5–10 anni), e gli investitori devono pertanto mantenere gli investimenti per un periodo di tempo corrispondente.

**Le informazioni contenute nella presente comunicazione non costituiscono una raccomandazione di ricerca o una "ricerca in materia di investimenti" e sono classificate come "Comunicazione di marketing" ai sensi della normativa (2014/65/EU) sui mercati finanziari (MiFID) e della normativa svizzera applicabile. Ciò significa che la presente comunicazione marketing (a) non è stata preparata conformemente ai requisiti giuridici volti a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti, (b) non è soggetta ad alcun divieto che proibisca le negoziazioni prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti. Prima di investire si consiglia di richiedere e leggere il prospetto informativo di SPDR e il relativo Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) disponibili su [spdrs.com](https://www.spdrs.com). In questi documenti troverete ulteriori dettagli relativi ai fondi SPDR, comprese le informazioni relative ai costi, ai rischi e ai Paesi in cui i fondi sono autorizzati alla vendita.**

© 2019 State Street Corporation.  
Tutti i diritti riservati.  
27050591.2.EMEA.INST 0819  
Valido fino al: 31/08/2020