

Bond Compass

Choisir le bon
chemin

2^{ème}

Trimestre
2020

04 Le sentiment des investisseurs
— Flux et Positionnement

10 PriceStats®

13 Perspectives d'investissement
pour le T2

STATE STREET GLOBAL ADVISORS SPDR®

Un leader de l'investissement indiciel obligataire

433

milliards de \$ d'actifs gérés
en indiciel obligataire

Une taille qui autorise la spécialisation

- La dimension mondiale de State Street Global Advisors permet à nos gérants d'actifs, traders et stratèges d'investissement d'être spécialisés par secteur et basés géographiquement sur les marchés qu'ils traitent
- Notre équipe dédiée aux marchés de capitaux offre une couverture 24 heures sur 24 sur les marchés mondiaux, ce qui permet une meilleure liquidité et des stratégies de trading à coûts maîtrisés*
- En charge de 433 milliards de \$ d'actifs obligataires indiciels, nous gérons dans plus de 30 devises et dans 40 pays**

24

années d'expérience dans
l'indiciel obligataire

Un historique de performance éprouvé

- Une gestion indicielle obligataire qui existe depuis 24 ans — notre premier fonds indiciel obligataire a été lancé en 1996
- Plus de 100 stratégies indicielles obligataires gérées, ce qui autorise un large choix aux investisseurs
- Plus de 100 professionnels de l'investissement obligataire, dédiés à la recherche, à la gestion des risques et des coûts ou au support clients

100+

stratégies indicielles
obligataires

Des solutions innovantes pour les investisseurs obligataires

- Une gamme complète d'ETF à coûts maîtrisés*
- Un accès aux obligations d'Etat ou d'entreprise sur toute la courbe des rendements, au travers d'une méthodologie indicielle cohérente

* Une négociation trop fréquente des ETF est susceptible d'augmenter de manière significative les commissions et autres coûts au point de contrebalancer les économies liées aux faibles frais de gestion et coûts associés.

** State Street Global Markets, au 31 mars 2020.

04	Les sentiment des investisseurs — Flux et positionnement	Un aperçu des flux obligataires mondiaux, des positions et des valorisations, sur la base des données de State Street Global Markets.
10	PriceStats®	Mesure trimestrielle de l'inflation fondée sur le prix de millions d'articles vendus par des commerçants en ligne. De quoi aider les investisseurs à anticiper et évaluer l'impact de l'inflation.
13	Perspectives d'investissement pour le T2	State Street Global Advisors a identifié les points clés que les investisseurs doivent prendre en compte pour le trimestre à venir et explique comment ils peuvent traverser cette période en utilisant les ETF de SPDR.

Sentiment des investisseurs — Flux et positionnement

Un aperçu des flux obligataires mondiaux, des positions et des valorisations sur la base des données de State Street Global Markets.*

* Les indicateurs des flux et positions obligataires produits par State Street Global Markets, division d'investissement, de recherche et de trading de State Street Corporation, se fondent sur l'agrégation de données anonymisées fournies par State Street, en tant que dépositaire. State Street Global Advisors n'a aucun accès aux données de dépôt sous-jacentes permettant de produire ces indicateurs.

Flux et positionnement des investisseurs

State Street Global Markets construit des indicateurs agrégés du comportement des investisseurs obligataires sur longue période, grâce à la base considérable d'actifs (10.000 milliards de \$) déposée chez, et administrée par State Street.¹

Cela permet de capter les tendances comportementales sur des dizaines de milliers de portefeuilles, sur une base estimée à un peu plus de 10% des titres obligataires émis dans le monde.

Analyse

Le premier trimestre 2020 restera dans les livres d'Histoire et nous vous félicitons d'avoir tenu bon dans cette période de volatilité, une des plus intenses de l'histoire des marchés modernes. Oubliée, la dynamique qui permettait aux actions américaines de voler de record en record ! Oublié, l'appétit apparemment insatiable pour le crédit d'entreprise ! Ils ont laissé place au marché baissier le plus rapide de l'histoire, tandis que le marché des obligations d'entreprises émergeait comme risque systémique significatif. La réponse, d'abord monétaire, puis budgétaire, a été sans précédent. Il faudra sans doute des années pour en mesurer pleinement l'impact, même si elle apporte aujourd'hui du réconfort à des marchés bouleversés.

La réponse des investisseurs au plongeon des rendements a été de vendre de la durée : les flux souverains pondérés sur 20 jours sont au décile le plus bas, sur les marchés développés et émergents. Quant au crédit, il était resté stable lors des premiers épisodes de volatilité du trimestre écoulé, mais l'élargissement brutal des spreads et la fermeture du marché primaire ont conduit à des ventes, à la fois sur l'investment grade et le high yield, avec dans ce deuxième cas des flux également au décile le plus faible.

Etant donnée la vitesse du marché, nous guettons aussi les mouvements de court terme pouvant servir d'indicateur avancé d'un changement de la tolérance au risque. Ainsi, les flux sur 5 jours sur l'Amérique latine et l'Asie émergente ont rebondi sur leurs plus bas — des signaux d'achat qui restent à confirmer, bien sûr.

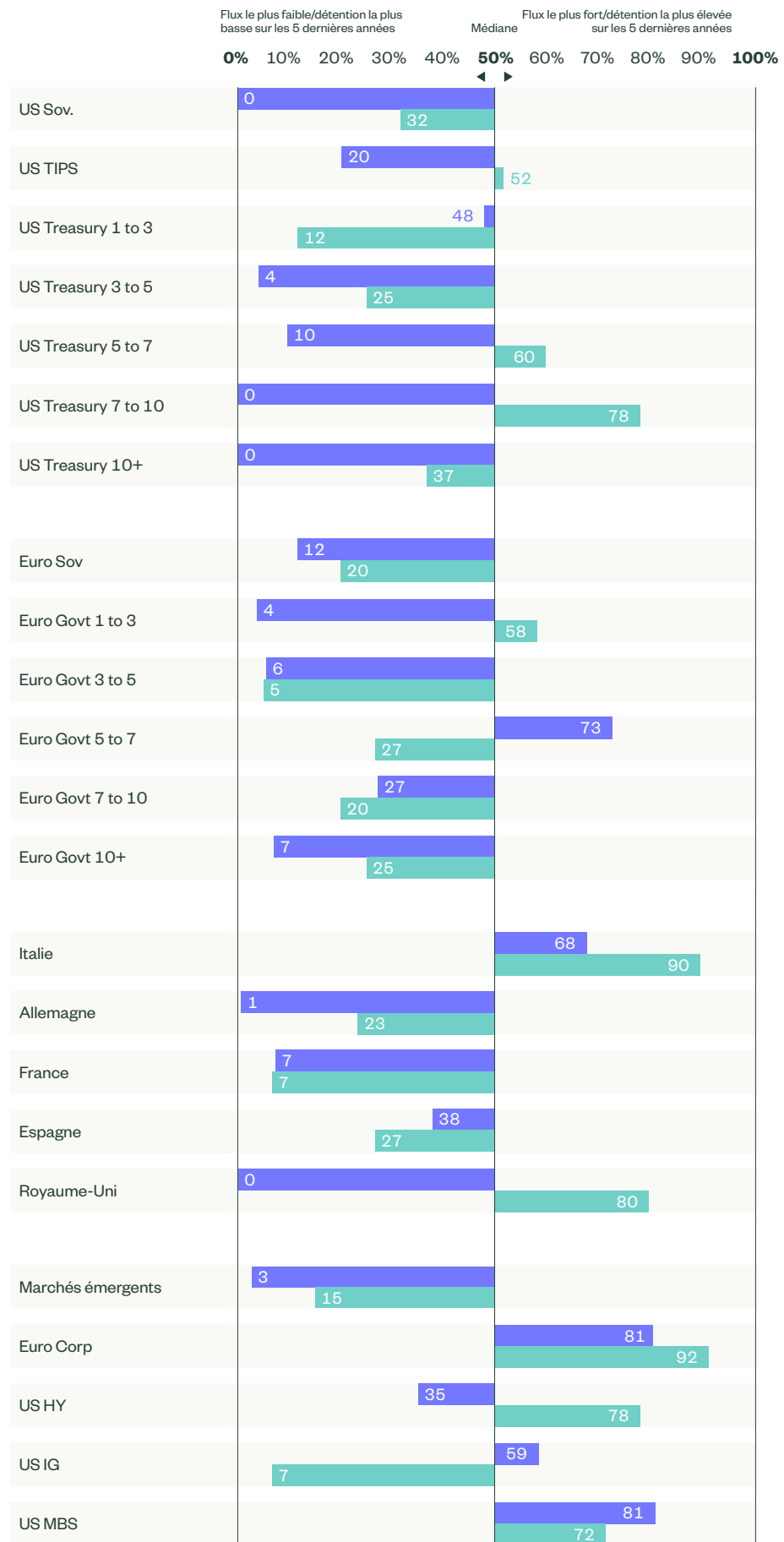
¹ Source: State Street Global Markets, au 31 décembre 2019.

Premier Trimestre 2020 Flux et positionnement

Flux sur 90 jours
Actifs détenus*

Ces mesures proviennent d'une analyse par régression fondée sur des données de flux agrégées et anonymes avec pour but d'identifier au mieux les préférences des investisseurs tout en assurant la confidentialité des données clients. Ces chiffres figurent en pourcentiles, exprimant les flux et positions sur le dernier trimestre, en relatif aux cinq dernières années. L'intérêt de cette approche est de mettre les flux et positions en perspective en les comparant aux tendances historiques, là où un chiffre en dollars présenterait moins de contexte.

Pour plus d'information, veuillez consulter le site web globalmarkets.statestreet.com



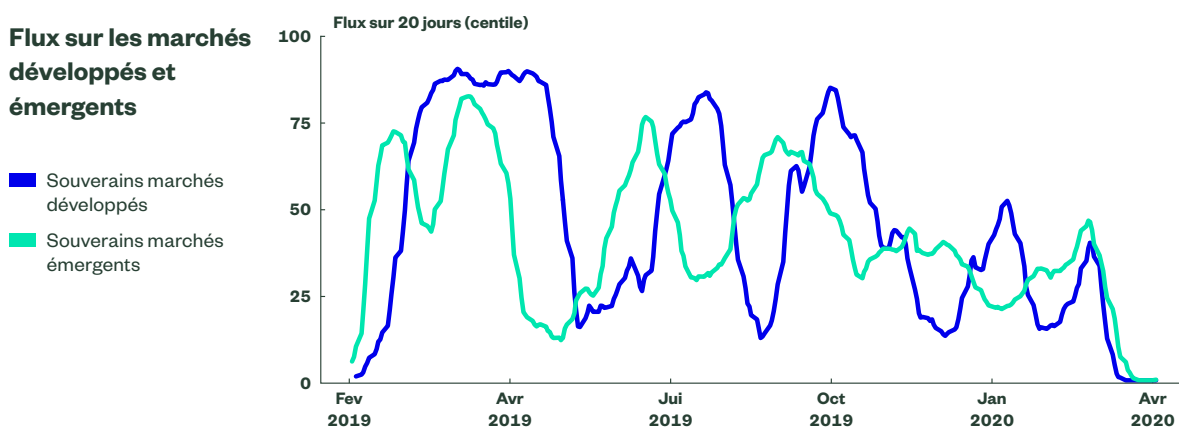
Source: State Street Global Markets, au 31 mars 2020. Flux et positions sont exacts à la date indiquée. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure. *A la fin du trimestre.

Il est difficile de trouver de la valeur

Le monde a bien changé depuis notre présentation de fin d'année 2019 il y a quelques mois. D'un environnement de taux bas, nous sommes tombés plus bas encore, pratiquement toutes les banques centrales ayant abaissé leur taux au cours du trimestre. Sur les marchés développés, qui n'ont jamais réussi à se normaliser depuis la crise financière mondiale, cela a repoussé les taux directeurs vers la limite inférieure de la cible (effective lower bound - ELB) et il cela a dû être complété par des rachats d'actifs agressifs. Les pays émergents ont également été contraints de baisser leurs taux, bien que leur équilibre soit menacé par l'affaiblissement de leurs devises, des fuites de capitaux et, dans certains cas, des craintes inflationnistes.

Dans ce contexte, les taux des marchés développés ont été un des rares abris au milieu de la tempête. Mais alors qu'on pouvait attendre un mouvement vers les obligations souveraines comme actif refuge, les flux sont au plus bas depuis cinq ans, sur les marchés développés et les émergents. Les courbes des taux généralement plates dans LE monde développé, ancrées sur l'ELB par la politique de taux, n'offrent guère de performance aux investisseurs. Le besoin de rebalancer les portefeuilles après un trimestre volatil a aussi contribué aux flux négatifs. Ces facteurs ont moins joué dans les émergents, où les rendements réels restent positifs, mais la chute de la demande mondiale, les rapatriements de capitaux et le faible prix des matières premières les pénalisent.

Flux sur les marchés développés et émergents



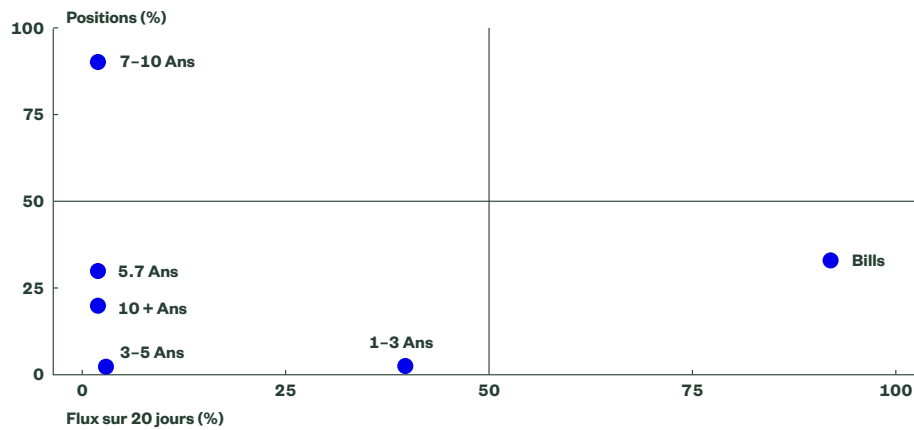
Source: State Street Global Markets, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2020.
Flux et positions à la date indiquée. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure.

La partie la plus courte vue comme la plus sûre

Alors qu'on a observé d'importants flux négatifs sur tous les marchés souverains, y compris les USA, il convient de noter que l'intérêt reste fort sur les T-bills, même s'il est contrebalancé par la faiblesse sur la partie longue de la courbe. Cette tendance s'observe depuis la fin de l'année dernière, les investisseurs s'allégeant sur la durée dans l'attente d'une courbe plus pentue. La baisse brutale des rendements au premier trimestre n'a fait qu'accélérer la tendance : les flux sortants sur les US Treasuries sont les plus violents qu'on ait vu au cours des cinq dernières années, si l'on pondère par la durée.

Ce tableau d'ensemble négatif masque la demande des investisseurs pour les 'T-bills', qui se situe actuellement au 84^e pourcentile. Ces flux ont augmenté, partant d'un niveau neutre, juste avant le pic de volatilité du marché, qui a lui-même précédé les sorties sur les Treasuries à coupon. Nous voyons les 'bills' comme un actif de substitution à la trésorerie : la volatilité et les dislocations au marché ont accordé une prime aux actifs offrant la plus forte performance au capital protégé. Les émissions de Treasuries pour financer le 'CARES Act' seront ainsi plus que proportionnellement dirigées vers les T-bills étant donnée la forte demande des investisseurs que suggère les flux.

Détention et flux sur les Treasuries



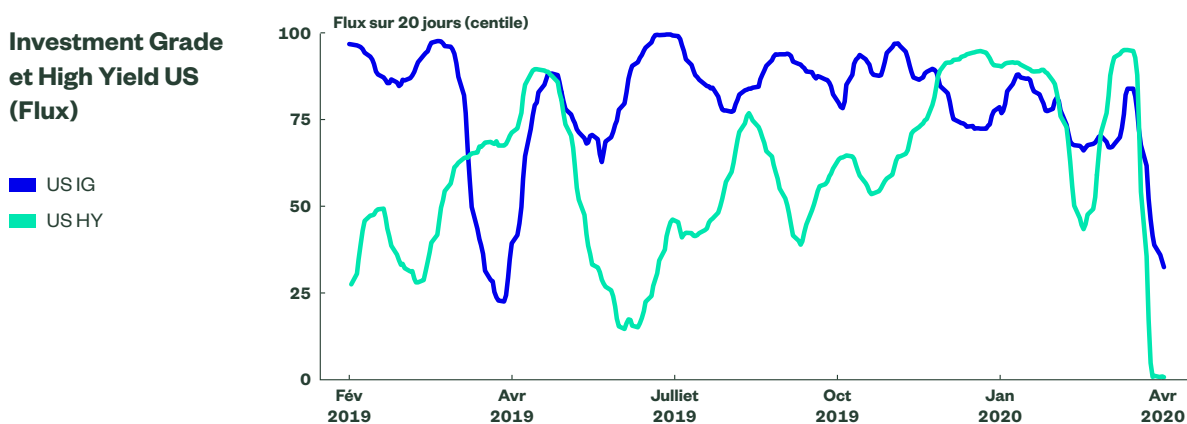
Source: State Street Global Markets, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2020. Flux et positions sont exacts à la date indiquée. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure.

Le crédit suit la Fed

Parmi les nombreuses classes d'actifs stressées au T1, les obligations d'entreprise se sont avérées particulièrement problématiques. Les spreads de crédit de l'investissement grade comme ceux du high yield sont d'abord restés relativement calmes par comparaison à la volatilité observée sur d'autres actifs risqués, notamment les actions. En conséquence, les flux vers les obligations d'entreprises US sont globalement restés positifs au T1, grâce aux achats importants sur le high yield jusqu'à la mi-mars.

Mais ce bel édifice a commencé à s'effondrer à la mi-mars, lorsqu'il est devenu évident que le virus ne resterait pas contenu à la Chine et à l'Italie et que le confinement massif mettrait de nombreuses économies à l'arrêt. Simultanément, les entreprises ont commencé à puiser fortement sur leurs lignes de crédit, faute d'accès aux marchés des émissions nouvelles et du papier commercial. Les spreads se sont ainsi nettement écartés sur les trois dernières semaines du trimestre : de 180 bps pour l'investissement grade (IG) et de plus de 500 bps pour le high yield. Dans le même temps, les flux se sont inversés, venant des 70e et 90e percentiles (pour l'IG et le HY, respectivement), pour atteindre 30% et presque 0 aujourd'hui. La Fed a en conséquence annoncé plusieurs programmes d'achat d'obligations IG, ce qui devrait soutenir cette catégorie par rapport au high yield, lequel n'avait plus vu de telles sorties de capitaux depuis 2016.

Investment Grade et High Yield US (Flux)



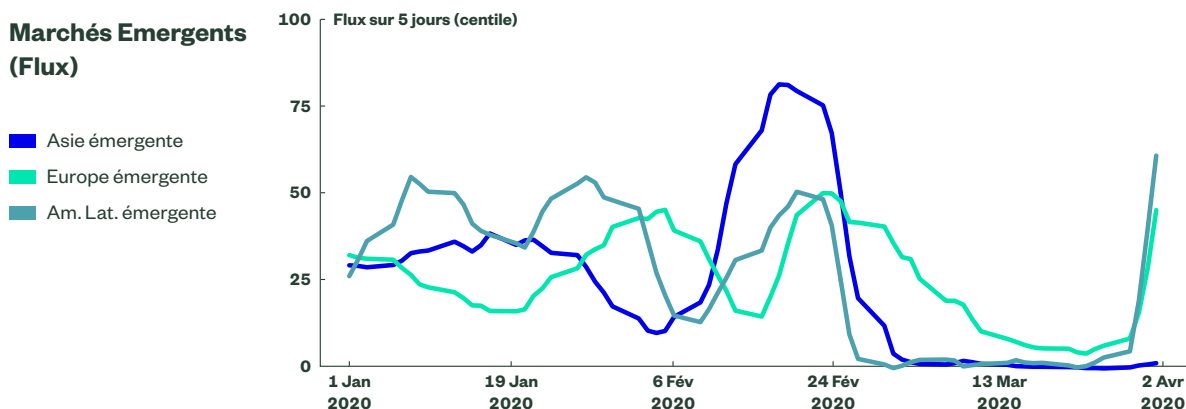
Source: State Street Global Markets, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2020. Flux et positions sont exacts à la date indiquée. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure.

Quelques signes de prise de risque apparaissent

Au vu de la vitesse d'évolution des marchés, il est utile d'observer les flux sur différentes périodes de temps. Comme on le voit sur d'autres graphiques de ce point trimestriel, la plupart des indicateurs de flux obligataires montrent des sorties massives, ce qui est aussi vrai sur les marchés émergents (EM). Ce biais négatif reflète les défis auxquels font face les économies émergentes du fait du ralentissement mondial, combinés au biais domestique habituel des investisseurs dans les périodes de volatilité des marchés. Toutefois, quand on observe ces flux via une moyenne mobile à 5 jours (au lieu de notre période d'analyse typique sur 20 ou 60 jours), on peut voir le début d'un retour des flux vers les obligations émergentes. Un point de données ne suffit cependant pas à valider une tendance et sa poursuite dépendra beaucoup de l'évolution du virus et de ses effets sur la volatilité de marché.

Ceci étant, ces achats d'actifs émergents se sont d'abord concentrés sur les souverains d'Amérique latine et d'Europe de l'est, les flux en Asie émergente restant proches des plus bas. Ces flux plus solides en Amérique latine témoignent de la quête de rendements : ils sont encore élevés dans la région malgré les baisses de taux opérées par de nombreuses banques centrales. Les rendements souverains en Asie étaient plus réduits, même avant les récentes baisses de taux et l'inquiétude sur la taille du stimulus chinois. Si les rendements réels ont reculé partout, ils sont négatifs dans la plupart des marchés développés, d'où l'avantage des émergents : un rendement positif, même s'il est assorti de l'impact potentiellement supérieur qu'aura l'effondrement de la croissance mondiale.

Marchés Émergents (Flux)



Source: State Street Global Markets, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2020.
Flux et positions sont exacts à la date indiquée. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure.

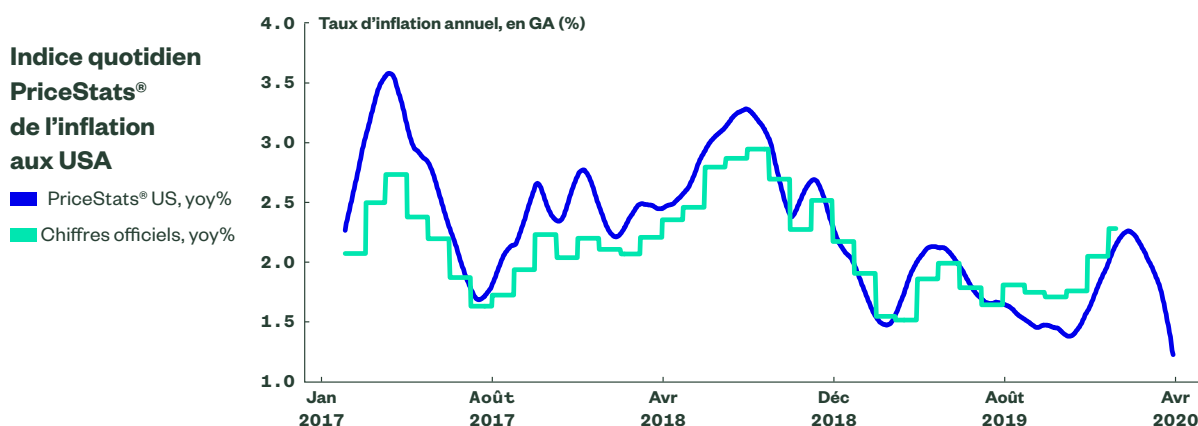
Mesure trimestrielle de l'inflation fondée sur les prix de millions d'articles vendus par des commerçants en ligne. Un outil pour aider les investisseurs à anticiper et évaluer l'impact de l'inflation.

PriceStats® fournit une mesure à haute fréquence de l'inflation et des taux de change réels à partir du prix de millions d'articles vendus en ligne. Une vue en temps réel des tendances économiques mondiales pour aider les investisseurs à anticiper et évaluer l'impact de l'inflation, notamment son impact sur la politique monétaire et le degré de distorsion des taux de change.

Information disponible et mise à jour quotidiennement sur State Street Global Markets: globalmarkets.statestreet.com.

US: Des signes de déflation

Notre outil de mesure PriceStats® montre le prix des biens et non les achats réels. Mais les pratiques tarifaires des détaillants informent sur la tenue de la demande. Ce fut le cas après la faillite de Lehman en septembre 2008, où PriceStats® enregistra une disparition quasi-instantanée du 'pricing power' des détaillants. On n'observe pas en 2020 un tel effondrement des prix, mais le léger recul des prix en ligne de mars reste le pire de la décennie et aboutira à une baisse brutale du taux d'inflation annuel.



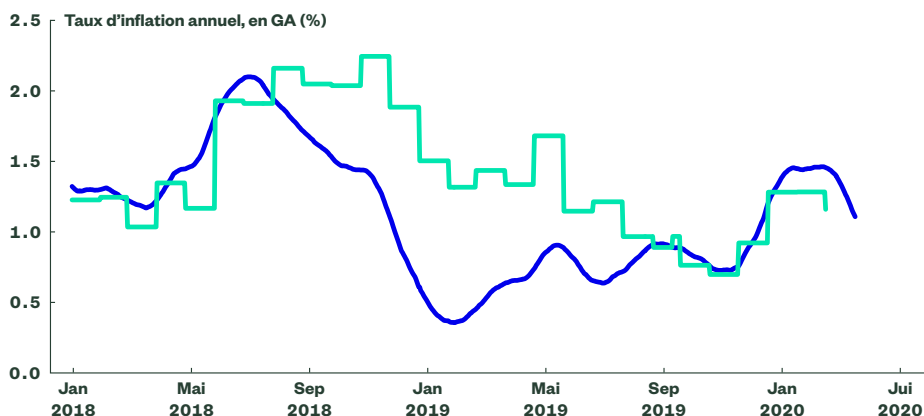
Source: State Street Global Markets, au 30 mars 2020.

Zone Euro : Peu de place pour une baisse supplémentaire des prix (hors énergie)

L'inflation en zone euro avait modestement rebondi avant l'arrivée du virus, mais cela va changer rapidement. Les prix du carburant ont déjà baissé de près de 10% en un an. L'inflation totale va donc nettement corriger à la baisse et revenir une nouvelle fois sous la barre de 1%. Sachant que l'inflation cœur en zone euro n'était que de 1,2% au départ, il y a peu de place pour une baisse des prix, hors énergie. La BCE va devoir être vigilante sur un nouveau retour des craintes déflationnistes.

Indice quotidien PriceStats® de l'inflation en Zone Euro

■ PriceStats® Zone Euro
■ Chiffres officiels



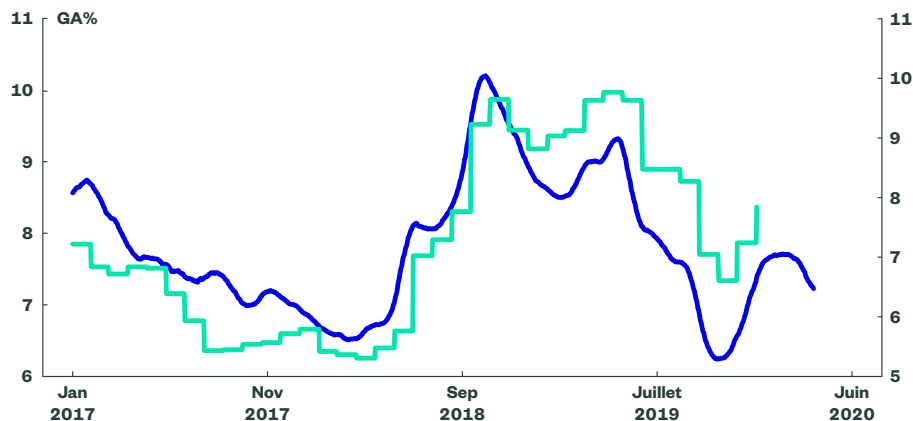
Source: State Street Global Markets, au 31 mars 2020.

Marchés émergents : Recul de l'inflation totale

De nombreuses devises émergentes se sont nettement affaiblies depuis un mois, mais l'impact de ce phénomène sur l'inflation a été contrebalancé par une baisse encore plus forte des prix de l'énergie. Une telle combinaison aboutit jusqu'ici à une inflation totale en recul sur les marchés émergents. Cela aidera les banques centrales des pays émergents et, bien sûr, les investisseurs obligataires, l'hypothèse d'une stagflation n'étant certainement pas ce dont les économies émergentes ont besoin en ce moment.

Indice quotidien PriceStats® sur les marchés émergents

■ PriceStats® marchés émergents
■ Chiffres officiels (Echelle de droite)



Source: State Street Global Markets, au 31 mars 2020.

Perspectives d'investissement au T2

State Street Global Advisors a identifié les points clés que les investisseurs doivent prendre en compte au cours du trimestre à venir et explique comment ils peuvent traverser cette période en utilisant les ETF de SPDR.

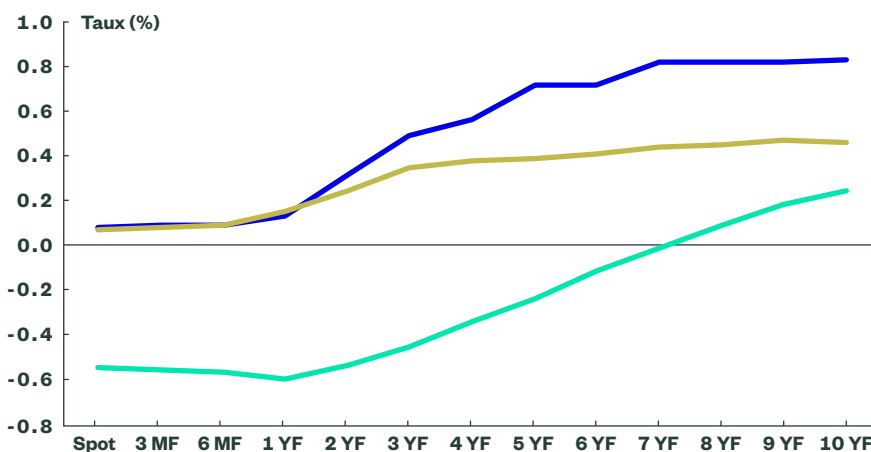
Thème d'investissement #1 : La sécurité avant tout

Pour la plupart des participants du marché, le T1 a été un rodéo sauvage, plutôt déplaisant. Ce qui a commencé par des inquiétudes sur l'impact économique du COVID-19 s'est transformé en une situation offrant une ressemblance avec la crise financière de 2008/09 avec un début de paralysie des marchés. Heureusement, banques centrales et gouvernements sont intervenus, réussissant à stabiliser les marchés. Mais malgré un stimulus monétaire et budgétaire conséquent, les données économiques vont continuer de se détériorer, reflétant les mesures de confinement décidées dans de nombreux pays.

Pour certains, le rebond des actifs risqués en fin de T1 est le signe que le pire est passé — est-ce si sûr ? Les marchés de taux anticipent des taux directeurs restant proches de zéro, voire au-dessous, pendant un certain temps (cf. graphique ci-dessous) et la courbe assez plate montre qu'on s'attend à ce que la poursuite des achats d'actifs empêche les rendements de monter. La grande question reste de savoir combien de temps le virus durera et à quel point il affectera les économies. Difficile de redevenir positif sur les actifs risqués tant que cette question demeure.

Les marchés ne voient pas de hausse de taux avant un certain temps

■ USD
■ EUR
■ GBP



Source: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., au 6 avril 2020. Le graphique montre le prix 'forward' des taux au travers du 1M Overnight Index Swap.

Focus sur les fonds...

SPDR Bloomberg
Barclays 1-3 Month T-Bill
UCITS ETF (Acc)

SPDR Bloomberg
Barclays 1-3 Year Euro
Government Bond
UCITS ETF (Dist)

Comment investir dans ce thème ?

L'incertitude plaide pour une approche 'sécurité avant tout' jusqu'à ce que la pandémie ralentisse. Une telle prudence exige moins de durée et de risque de crédit. Les T-bills sont une option pour ceux qui cherchent une exposition en USD pour passer la tempête. La Fed achetant des T-bills, le marché reste liquide et proche du cash.

Pour les portefeuilles en euros, les fonds investis en obligations d'Etat courtes sont une option. Contrairement au cash, elles présentent une durée et donc un certain risque. Mais avec des taux de la BCE à -50bp, le 'coût de portage' est moins négatif que celui du cash. Et les obligations périphériques améliorent le 'yield to maturity' du fonds (-20bp). Il y a un potentiel de hausse si la BCE baisse encore ces taux ou si ses achats d'actifs font converger les rendements périphériques avec ceux des pays 'cœur'.

Principal bénéfice : un risque baissier limité. Dans un futur proche, les banques centrales peuvent encore baisser les taux et rester acheteuses de titres d'Etat sur des échéances courtes, mais le marché l'a déjà en grande partie intégré. Si la pandémie se calme plus vite que prévu, ces attentes de taux bas pourraient disparaître et la courbe se pentifier. Cela serait potentiellement source de performances négatives sur les obligations de durée longue, avec des effets bien plus limités sur la partie courte.

Certains produits ne sont pas disponibles partout. Merci de contacter votre chargé de relations clients pour connaître la disponibilité.

Thème d'investissement #2

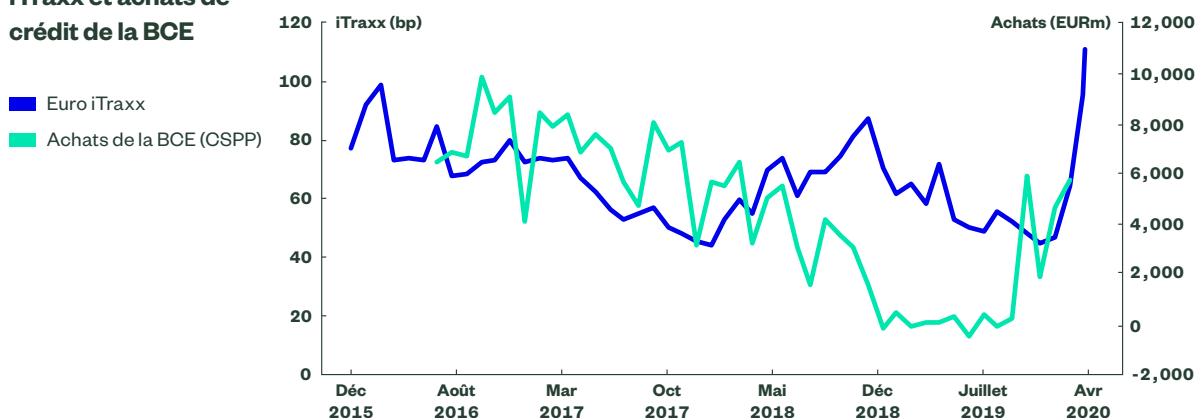
Les banques centrales à la rescousse

Les défis du COVID-19 sont différents de ceux de la crise de 2008/09 mais, point crucial, les banques centrales ont agi vite, utilisant baisses de taux et bilans pour parer aux pires effets du ralentissement économique sur les ménages et entreprises. Mais le vif stress des marchés, comparable à 2008/2009, les a aussi poussé à dépoussiérer leurs vieux programmes pour assurer le bon fonctionnement des marchés.

Une ambition majeure des banques centrales est de continuer à alimenter les entreprises en crédit. Les achats d'obligations d'entreprises ont ainsi été réactivés par la Fed, la BDE et la BoE. Ils ciblent tous du papier investment grade, sur des échéances allant jusqu'à 5 ans pour la Fed, 30 ans pour la BCE et sans limite pour la BoE. La Fed a annoncé qu'elle achètera aussi des ETF investis en obligations d'entreprise.

Le contexte économique reste incertain pour les entreprises mais les banques centrales offrent un garde-fou, montrant qu'elle sont prêtes à accroître la taille de leurs programmes en cas de nouveau pic de stress.

iTraxx et achats de crédit de la BCE



Source: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., Markit, BCE, au 3 avril 2020.

Focus sur les fonds...

SPDR Bloomberg
Barclays 0-3 Year
U.S. Corporate Bond
UCITS ETF

SPDR Bloomberg
Barclays 1-10 Year
U.S. Corporate Bond
UCITS ETF

SPDR Bloomberg
Barclays 0-3 Year
Euro Corporate Bond
UCITS ETF

Comment investir dans ce thème ?

Aux US, les achats de la Fed jusqu'à 5 ans de maturité suggèrent qu'un fonds court est l'endroit idéal où se concentreront les achats. Ils devraient aussi offrir un soutien aux fonds intermédiaires; ainsi, l'indice Bloomberg Barclays sur les corporates 1-10 ans contient 53,3% de titres de maturité inférieure à 5 ans.

En Europe, les contraintes d'achat moindres plaident pour un fonds à plus large spectre. Le programme d'achat de la BCE existe déjà; le graphique ci-dessus montre la contribution du CSPP lancé en 2016 à la baisse du spread de l'iTraxx investment grade, passé d'environ 80bp à un peu plus de 40bp fin 2017. Le CSPP a représenté plus de 10 Mds EUR d'achats de titres d'entreprise sur les deux premiers mois de 2020 et le rythme devrait accélérer après l'annonce par la BCE de son programme d'achat d'urgence.

Au Royaume-Uni, une augmentation de 10 Mds GBP des achats de la BoE a été confirmée, ce qui est modeste par rapport à la Fed et la BCE. Le montant pourrait être augmenté, mais cela signifie que nous nous en tiendrions à la partie la plus courte de la courbe, à un endroit où la borne basse des taux de tout juste 0,1% servirait d'ancrage aux rendements obligataires.

Certains produits ne sont pas disponibles partout. Merci de contacter votre chargé de relations clients pour connaître la disponibilité.

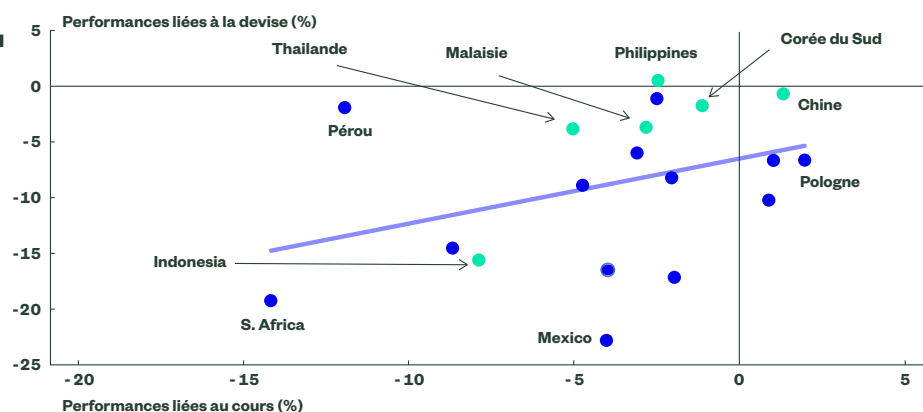
Thème d'investissement #3

Maintien d'une exposition aux émergents

Une véritable tempête a frappé les marchés émergents (EM) ces dernières semaines. De nombreux pays étaient déjà en train de ralentir avant que le COVID-19 ne les forcent à se confiner. Ajoutons la chute de la demande de biens manufacturés et du prix des matières premières, pétrole en tête... il n'est pas surprenant que les investisseurs aient fui vers des zones moins risquées. Les marchés ayant retrouvé un peu d'équilibre, le cas d'investissement de la dette EM reste valide.

- **De meilleurs rendements** L'indice Bloomberg Barclays EM Local Currency Liquid Government offre un rendement à échéance de 4,45% et celui du ICE BofA 0-5 Year EM USD Government Bond Index est de 5,78%. C'est très supérieur à ce qu'offrent les marchés obligataires développés.
- **Une telle chute offre un potentiel de rebond** La hausse des obligations émergentes pourrait venir de diverses sources : reprise économique progressive; rebond des matières premières; rebond des devises locales contre USD; achats par les banques centrales d'obligations domestiques.
- **Une diversification des risques** Avec des rendements si bas sur les obligations du G10, le potentiel de performance est asymétrique. Ce n'est pas le cas de la dette EM, plutôt vue comme un actif à risque et qui devrait performer si la reprise mondiale est plus rapide qu'attendu.

Performances liées au cours et à la devise



Source: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., au 6 avril 2020.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Focus sur le fonds...

SPDR Bloomberg
Barclays Emerging
Markets Local Bond
UCITS ETF

Comment investir dans ce thème ?

Une qualité de crédit rassurante Les notes des pays de l'indice sont toutes supérieures à CCC (moyenne Fitch, Moody's et S&P). Près de 43% de l'indice a une note A ou supérieure. En sont exclus la plupart des noms qui donnent des cauchemars aux investisseurs : Venezuela, Liban, Argentine,...

Un biais asiatique Ayant été frappée en premier par le virus, l'Asie pourrait retrouver la normale plus vite. L'indice Bloomberg Barclays est exposé à 47% à l'Asie, ce qui a bénéficié à sa performance. Nombre des meilleurs élèves du monde émergent sont asiatiques, dont la Chine. La Corée du sud et Israël ont aussi contribué à limiter les pertes et améliorer la qualité de crédit du fonds.

Moins, c'est plus L'indice Bloomberg Barclays est bien diversifié et comprend 19 pays émetteurs avec une limite de 10% par émetteur. Il a ainsi une plus faible exposition à de nombreux pays sous-performants récemment, comme l'Afrique du sud, la Russie et le Mexique, que, par exemple, le J.P. Morgan Government Bond Index Emerging Markets Global 10% Cap 1% Floor.

Certains produits ne sont pas disponibles partout. Merci de contacter votre chargé de relations clients pour connaître la disponibilité.

Performance standard

SPDR Bloomberg Barclays 1-3 Year Euro Government Bond UCITS ETF (performance en % exprimée dans la devise de référence du fonds)

	1 mois	3 mois	Depuis début 2020	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement (14-Nov-11)
SPDR Bloomberg Barclays 1-3 Year Euro Government Bond UCITS ETF	-0.43%	-0.39%	-0.39%	-0.34%	-0.65%	-0.63%	8.85%
Bloomberg Barclays Euro 1-3 Year Treasury Bond Index	-0.42%	-0.35%	-0.35%	-0.18%	-0.18%	0.13%	10.26%
Difference	-0.01%	-0.04%	-0.04%	-0.15%	-0.47%	-0.76%	-1.41%

SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year U.S. Corporate Bond UCITS ETF (performance en % exprimée dans la devise de référence du fonds)

	1 mois	3 mois	Depuis début 2020	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement (27-Aou-13)
SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year U.S. Corporate Bond UCITS ETF	-2.19%	-1.31%	-1.31%	1.60%	5.77%	8.35%	10.38%
Bloomberg Barclays U.S. 0-3 Year Corporate Bond Index	-2.02%	-1.10%	-1.10%	1.90%	6.52%	9.84%	12.51%
Difference	-0.18%	-0.21%	-0.21%	-0.30%	-0.74%	-1.49%	-2.14%

SPDR Bloomberg Barclays 1-10 Year U.S. Corporate Bond UCITS ETF (performance en % exprimée dans la devise de référence du fonds)

	1 mois	3 mois	Depuis début 2020	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement (17-Fév-16)
SPDR Bloomberg Barclays 1-10 Year U.S. Corporate Bond UCITS ETF	-5.55%	-3.24%	-3.24%	3.26%	10.32%	—	16.21%
Bloomberg Barclays U.S. Intermediate Corporate Bond Index	-5.48%	-3.15%	-3.15%	3.41%	10.83%	—	17.43%
Difference	0.07%	-0.08%	-0.08%	-0.15%	-0.51%	—	-1.22%

Source: State Street Global Advisors, au 31 mars 2020. La performance citée est une performance passée, sans garantie sur les résultats futurs. La performance et la valeur principale de l'investissement vont fluctuer et peuvent ainsi générer un gain ou une perte au moment de la vente. La performance actuelle peut être supérieure ou inférieure à celle citée. Tous les résultats sont ceux réalisés historiquement sous l'hypothèse d'un réinvestissement des dividendes et gains en capital. Rendez-vous sur [ssga.com](https://www.ssga.com) pour les dernières performances mensuelles. Le choix de la méthode de calcul des performances peut générer des différences d'arrondi. Les performances de l'indice ne sont pas gérées et ne reflètent aucune déduction de frais ou dépenses. **Certains produits ne sont pas disponibles partout. Merci de contacter votre chargé de relation client pour les questions de disponibilité.**

Performance standard (suite)

SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year Euro Corporate Bond UCITS ETF (performance en % exprimée dans la devise de référence du fonds)

	1 mois	3 mois	Depuis début 2020	1 ans	3 ans	5 ans	Depuis le lancement (27-Aou-13)
SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year Euro Corporate Bond UCITS ETF	-2.42%	-2.47%	-2.47%	-2.31%	-2.22%	-1.36%	1.07%
Bloomberg Barclays Euro 0-3 Year Corporate Bond Index	-2.29%	-2.28%	-2.28%	-1.92%	-1.21%	0.24%	3.18%
Difference	-0.13%	-0.18%	-0.18%	-0.39%	-1.01%	-1.60%	-2.11%

SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF (performance en % exprimée dans la devise de référence du fonds)

	1 mois	3 mois	Depuis début 2020	1 an	3 ans	5 ans	Depuis le lancement (20-Jul-18)
SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF	-9.43%	-12.40%	-12.40%	-4.54%	—	—	-1.93%
Bloomberg Barclays EM Local Currency Liquid Government Bond Index	-9.38%	-12.19%	-12.19%	-3.65%	2.26%	6.12%	-0.30%
Difference	-0.05%	-0.21%	-0.21%	-0.88%	—	—	-1.63%

Source: State Street Global Advisors, au 31 mars 2020. La performance citée est une performance passée, sans garantie sur les résultats futurs. La performance et la valeur principale de l'investissement vont fluctuer et peuvent ainsi générer un gain ou une perte au moment de la vente. La performance actuelle peut être supérieure ou inférieure à celle citée. Tous les résultats sont ceux réalisés historiquement sous l'hypothèse d'un réinvestissement des dividendes et gains en capital. Rendez-vous sur ssga.com pour les dernières performances mensuelles. Le choix de la méthode de calcul des performances peut générer des différences d'arrondi. Les performances de l'indice ne sont pas gérées et ne reflètent aucune déduction de frais ou dépenses. **Certains produits ne sont pas disponibles partout. Merci de contacter votre chargé de relation client pour les questions de disponibilité.**

N.B. L'historique du SPDR Bloomberg Barclays 1-3 Month T-Bill UCITS ETF (Acc) est inférieur à un an, d'où l'absence de l'historique de performance.

Important Information

Communication Marketing Exclusivement destiné aux investisseurs professionnels.

À l'intention des investisseurs basés en Autriche

L'offre des ETF SPDR faite par la Société a été notifiée à la Financial Markets Authority (FMA), conformément à la section 139 de la Loi autrichienne sur l'investissement (Austrian Investment Funds Act). Les investisseurs intéressés peuvent obtenir le Prospectus en vigueur, les statuts, les Documents d'information clé pour l'investisseur (« DICI ») et les derniers rapports annuels et semestriels gratuitement auprès de State Street Global Advisors GmbH, Brienner Strasse 59, D-80333 Munich. T : +49 (0)89-55878-400. F : +49 (0)89-55878-440.

À l'intention des investisseurs basés en Finlande

L'offre des fonds faite par les Sociétés a été notifiée à l'Autorité de surveillance financière conformément à la Section 127 de la Loi sur les fonds communs (29.1.1999/48) et, en vertu d'un courrier de confirmation reçu de l'Autorité de surveillance financière, les Sociétés sont habilitées à distribuer leurs actions en souscription publique en Finlande. Certains documents et informations que les sociétés sont tenues de publier en Irlande en vertu de la législation irlandaise sont traduits en finnois et sont mis à disposition des investisseurs finlandais sur demande auprès de State Street Custodial Services (Ireland) Limited, 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande.

À l'intention des investisseurs basés en France

Le présent document ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat de parts des Sociétés. Toute souscription de parts doit être effectuée selon les conditions générales mentionnées dans le Prospectus complet, le DICI, les addenda et les Suppléments des Sociétés. Ces documents sont disponibles auprès du correspondant centralisateur des Sociétés : State Street Banque S.A., 23-25 rue Delarivière-Lefoullon, 92064 Paris La Défense Cedex, ou sur la version française du site ssga.com. Les Sociétés sont des Organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) de droit irlandais et sont agréées en tant qu'OPCVM par la Banque centrale d'Irlande selon la réglementation européenne. La Directive européenne n°2014/91/EU du 23 juillet 2014 sur les OPCVM, telle que modifiée, instaure des règles communes en vue de permettre la commercialisation transfrontalière des OPCVM qui s'y conforment. Ce socle commun n'exclut pas une mise en œuvre différenciée. C'est pourquoi un OPCVM européen peut être commercialisé en France quand bien même son activité n'obéit pas à des règles identiques à celles qui conditionnent en France l'agrément de ce type de produit. L'offre de ces compartiments a été notifiée à l'Autorité des marchés financiers (AMF) conformément à l'article L214-2-2 du Code monétaire et financier français.

À l'intention des investisseurs basés en Allemagne

L'offre des ETF SPDR opérée par les Sociétés a été notifiée à la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), conformément à la section 132 de la Loi allemande sur l'investissement. Les investisseurs potentiels peuvent obtenir gratuitement le Prospectus de vente actuel, les statuts constitutifs, le Prospectus Simplifié ainsi que le dernier rapport annuel et semestriel auprès de State Street Global Advisors GmbH, Brienner Strasse 59, D-80333 Munich. T : +49 (0)89-55878-400 F : +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. T : +852 2103-0288 F : +852 2103-0200

Les Fonds mentionnés ne sont pas enregistrés à Hong Kong et ne peuvent être vendus, émis ou offerts à Hong Kong dans des circonstances qui constituent une offre au public. Ce document est publié uniquement à titre d'information. Il n'a été ni vérifié ni approuvé par la Hong Kong Securities and Futures Commission. State Street Global Advisors décline toute responsabilité, quelle qu'elle soit, pour toute perte directe, indirecte ou consécutive découlant de l'utilisation de ce document ou de l'exploitation de son contenu qui ne serait pas en adéquation avec les besoins spécifiques d'un individu. State Street Global Advisors décline toute responsabilité, quelle qu'elle soit, si des personnes autres que le destinataire prévu de ce document l'utilisent, s'en prévalent ou s'y réfèrent.

Entité irlandaise

State Street Global Advisors Ireland Limited est réglementée par la Banque centrale d'Irlande. Constituée et enregistrée en Irlande au 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Numéro d'enregistrement 145221. T : +353 (0)1 776 3000 F : +353 (0)1 776 3300

Entité italienne

State Street Global Advisors Ireland Limited, succursale de Milan (Sede Secondaria di Milano) est une succursale de State Street Global Advisors Ireland Limited, société enregistrée en Irlande sous le n°145221, agréée et réglementée par la Banque Centrale d'Irlande (CBI), et dont le siège social est situé 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Global Advisors Ireland Limited, succursale de Milan (Sede Secondaria di Milano), est immatriculée en Italie sous le numéro 10495250960 - R.E.A. 2535585, numéro de TVA 10495250960, et dont le siège social est sis Via dei Bossi, 4 - 20121 Milan, Italie. T : +39 02 32066 100 F : +39 02 32066 155

À l'intention des investisseurs basés au Luxembourg

Les Sociétés ont fait l'objet d'une notification à la Commission de Surveillance du Secteur Financier au

Luxembourg afin de commercialiser leurs actions à la vente publique au Luxembourg et les Sociétés sont déclarées en qualité d'Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

À l'intention des investisseurs basés aux Pays-Bas

Cette communication s'adresse aux investisseurs qualifiés au sens de la Section 2:72 de la Loi néerlandaise sur la Supervision des marchés financiers (Wet op het financieel toezicht), telle qu'amendée. Les produits et services visés par le présent document sont à la seule disposition des personnes susmentionnées ; il est conseillé à toute personne qui ne répondrait pas à ce descriptif de ne pas utiliser ces informations. La diffusion du présent document ne déclenche pas une obligation d'autorisation pour la Société ou State Street Global Advisors aux Pays-Bas et par conséquent, les Sociétés ou State Street Global Advisors ne seront pas soumises au contrôle prudentiel et à la supervision du respect des règles de conduite de la Banque centrale néerlandaise (De Nederlandsche Bank N.V.) et de l'Autorité néerlandaise des marchés financiers (Stichting Autoriteit Financiële Markten). Les Sociétés ont déposé leur notification auprès de l'Autorité des marchés financiers aux Pays-Bas afin de commercialiser leurs actions à la vente publique aux Pays-Bas et les Sociétés ont, en conséquence, qualité d'organismes de placement (beleggingsinstellingen), conformément à la Section 2:72 de la Loi néerlandaise sur la supervision financière des organismes de placements.

À l'intention des investisseurs basés en Norvège

L'offre des ETF SPDR faite par les Sociétés a été notifiée à l'Autorité de surveillance financière de Norvège (Finanstilsynet), conformément à la législation applicable aux Fonds de valeurs mobilières norvégiens. En vertu d'un courrier de confirmation reçu de l'Autorité de surveillance financière en date du 28 mars 2013 (16 octobre 2013 pour le fonds à compartiment II), les Sociétés sont habilitées à commercialiser et à vendre leurs actions en Norvège.

À l'intention des investisseurs basés à Singapour

L'offre ou l'invitation des Fonds mentionnés, qui est l'objet du présent document, ne concerne pas un organisme de placement collectif autorisé en vertu de la section 286 du Securities and Futures Act, Chapitre 289 de Singapour (SFA) ou reconnu en vertu de la section 287 du SFA. Les Fonds mentionnés ne sont ni autorisés ni reconnus par l'Autorité monétaire de Singapour (MAS) et les Fonds mentionnés ne peuvent être proposés au grand public. Le présent document et tout autre document ou support publié dans le cadre de l'offre ou de la vente ne constitue pas un prospectus au sens de la SFA.

Par conséquent, la responsabilité prévue par la loi SFA à l'égard du contenu des

prospectus ne s'appliquera pas. Un investisseur potentiellement intéressé doit vérifier attentivement si l'investissement convient à son profil. La MAS décline toute responsabilité à l'égard du contenu de ce document. Ce document n'a pas été enregistré comme prospectus auprès de la MAS. Par conséquent, le présent document et tout autre document ou support relatif à l'offre ou à la vente, ou à l'invitation à souscrire ou à acheter, les Fonds mentionnés ne peuvent être diffusés ou distribués, offerts ou vendus, ou faire l'objet d'une invitation à souscrire ou à acheter, directement ou indirectement, à des personnes à Singapour autres que des investisseurs institutionnels conformément à la Section 304 du SFA ou conformément à et dans les conditions de toute autre disposition applicable du SFA. Toute vente ultérieure de [Parts] acquises dans le cadre d'une offre faite en vertu d'une dispense prévue à l'article 305 de la SFA ne pourra être effectuée que conformément aux exigences de l'article 304A.

À l'intention des investisseurs basés en Espagne

State Street Global Advisors SPDR ETFs Europe I plc et II plc ont été agréées par la Commission espagnole du marché des valeurs mobilières (Comisión Nacional del Mercado de Valores) pour des activités de distribution en Espagne et sont enregistrées auprès de celle-ci sous le n°1244 et le n°1242. Avant d'investir, les investisseurs peuvent obtenir des copies du Prospectus et du Document d'information clé pour l'investisseur, du Protocole de commercialisation, des règlements du fonds ou des actes de constitution ainsi que des rapports annuels et semestriels de State Street Global Advisors SPDR ETFs Europe I plc et II plc auprès de Geobank, S.A. Alcalá 27, 28014 Madrid (Espagne), qui est le Représentant en Espagne, l'Agent payeur et le distributeur en Espagne, ou sur le site spdrs.com. Le nom du distributeur espagnol agréé des ETF SPDR de State Street Global Advisors est consultable sur le site Internet de la Commission nationale du marché des valeurs mobilières (Comisión Nacional del Mercado de Valores).

À l'intention des investisseurs basés en Suisse

Les organismes de placement collectif mentionnés dans le présent document sont des organismes de placement collectif de droit irlandais. Les investisseurs potentiels peuvent obtenir gratuitement le prospectus de vente actuel, les statuts, le KIID ainsi que les derniers rapports annuels et semestriels du représentant suisse et de l'agent payeur, State Street Bank International GmbH, Munich, succursale de Zurich, Beethovenstrasse 19, 8027 Zurich ainsi que du principal distributeur en Suisse, State Street Global Advisors AG, Beethovenstrasse 19, 8027 Zurich. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus et le KIID, dont vous pouvez obtenir des exemplaires auprès du représentant suisse ou sur ssga.com/etfs.

À l'intention des investisseurs basés au Royaume-Uni

Les Sociétés sont des organismes reconnus au titre de la Section 264 de la Financial Services and Markets Act de 2000 (l'« Act ») et s'adressent aux « professionnels de l'investissement » au R.U. (au sens des règles de l'Act) réputés bien informés et expérimentés sur les questions relatives aux investissements. Les produits et services visés par le présent document sont à la seule disposition des personnes susmentionnées ; il est conseillé à toute personne qui ne répondrait pas à ce descriptif de ne pas utiliser ces informations. De nombreuses protections prévues par le système de réglementation britannique ne s'appliquent pas au champ d'activité des Sociétés, et les indemnisations ne pourront être proposées au titre du Financial Services Compensation Scheme britannique.

Organisme émetteur

Le présent document a été établi par State Street Global Advisors Ireland (« SSGA »), une société réglementée par la Banque centrale d'Irlande. Constitué et enregistrée en Irlande au 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Numéro d'enregistrement 145221. T : +353 (0) 1 776 3000. F : +353 (0) 1 776 3300. Site Internet : ssga.com.

Les ETF sont négociés comme des actions, sont soumis au risque d'investissement et feront l'objet de fluctuations en fonction de leur valeur de marché. La performance des investissements et la valeur du capital vont évoluer à la hausse et à la baisse. En conséquence, lorsque les actions sont vendues ou rachetées, elles pourront valoir plus ou moins qu'au moment de leur achat. Bien que les actions puissent être achetées ou vendues sur une bourse par l'intermédiaire de n'importe quel compte de courtage, elles ne peuvent pas être rachetées individuellement auprès du fonds. Les investisseurs peuvent acquérir des actions et demander leur rachat par l'intermédiaire du fonds en lots appelés « unités de création ». Veuillez vous reporter au prospectus du fonds pour de plus amples informations.

La valeur des actions peut fluctuer en fonction de l'activité des émetteurs, du marché et de la conjoncture économique. SPDR ETF est la plateforme de fonds indiciels cotés (« ETF ») de State Street Global Advisors, qui comprend des fonds agréés par la banque centrale d'Irlande en tant que sociétés d'investissement à capital variable de type OPCVM. State Street Global Advisors SPDR ETFs Europe I et SPDR ETFs Europe II plc émettent les SPDR ETF et sont des sociétés d'investissement à capital variable et à compartiments dont chacune est assortie d'une responsabilité séparée. La Société est structurée comme un Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) conformément à la législation irlandaise et agréée en qualité d'OPCVM par la Banque centrale d'Irlande.

Investir comporte des risques, notamment le risque de perte du principal.

La diversification ne saurait garantir des gains ou protéger des pertes.

Les marques déposées et marques de service mentionnées dans ce document sont la propriété de leurs propriétaires respectifs. Les fournisseurs de données tiers ne donnent aucune garantie et ne font aucune déclaration quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des données et ne déclinent toute responsabilité pour les dommages de toute nature relatifs à l'utilisation de ces données.

L'information fournie ne constitue pas un conseil en investissement tel que ce terme est défini par Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU) ou par la réglementation applicable en Suisse et elle ne pourrait être invoquée en tant que telle. Elle ne doit pas être considérée comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente d'un quelconque investissement. Elle ne tient pas compte notamment des objectifs d'investissement particuliers, des stratégies, de la situation fiscale, de l'appétit pour le risque ou de l'horizon d'investissement de l'investisseur ou du potentiel investisseur. Si vous avez besoin de conseils en investissement, veuillez consulter votre conseiller fiscal et financier ou tout autre professionnel.

Sauf mention contraire, l'ensemble des informations proviennent de SSGA et ont été obtenues auprès de sources considérées comme étant fiables, mais leur exactitude n'est pas garantie. Aucune déclaration n'est faite ni aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la fiabilité ou l'exhaustivité actuelle des décisions reposant sur ces informations, et ces dernières ne doivent pas être considérées comme telles.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits, copiés ou transmis en tout ou partie à des tiers sans l'accord écrit formel de State Street Global Advisors.

Investir dans des titres domiciliés à l'étranger peut comporter un risque de perte en capital due à la fluctuation défavorable de la valeur des devises, ainsi qu'à des retenues à la source, à des différences dans les principes comptables généralement reconnus ou à une instabilité politique ou économique dans d'autres pays.

Les investissements sur les marchés émergents ou en développement peuvent se révéler plus volatils et moins liquides que les investissements sur les marchés développés et peuvent impliquer une exposition à des structures politiques généralement moins diverses et mûres, ainsi qu'à des systèmes politiques moins stables que ceux de pays plus développés.

Les opinions exprimées dans ce document sont celles de l'équipe SPDR EMEA Strategy and Research jusqu'au 31 décembre 2019 et sont soumises à modifi selon les conditions du marché et autres facteurs. Ce document contient certaines déclarations susceptibles d'être considérées comme des déclarations prospectives. Il convient de noter que ces

déclarations ne sont pas des garanties d'une quelconque performance future et que les évolutions ou résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux prévus.

BLOOMBERG®, une marque déposée et une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et ses affiliaires que BARCLAYS®, une marque déposée et une marque de service de Barclays Bank Plc, ont été concédées sous licence d'utilisation pour la cotation et la négociation des ETF SPDR Bloomberg Barclays.

Les obligations présentent généralement moins de risque à court terme et de volatilité que les actions, mais elles comportent des risques de taux d'intérêt (lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur de l'obligation a tendance à baisser), un risque de défaut de l'émetteur, un risque de crédit de l'émetteur, un risque de liquidité et un risque d'inflation. Les effets sont généralement prononcés pour les titres détenus à long terme. Tout instrument obligataire vendu ou remboursé avant son échéance peut engendrer un gain ou une perte substantiels. Les obligations d'entreprise et les emprunts d'État affichent des prix fluctuant généralement moins que ceux des actions sur le court terme, mais leur potentiel d'appréciation à long terme est plus limité.

ICE Data Indices, LLC (« ICE Data Indices ») et ses indices ne peuvent pas être reproduits ou utilisés à d'autres titres. Les données « ICE Data Indices » sont fournies « en l'état ». ICE Data Indices, ses sociétés affiliées et ses fournisseurs extérieurs n'offrent aucune garantie, n'a ni préparé ni approuvé ce rapport, n'engage pas sa responsabilité, ne valide pas les choix de SSGA et ne garantit, ne revoit ni ne souscrit à ses produits. Pour obtenir un exemplaire complet de l'avertissement, veuillez consulter le supplément du Fonds.

Standard & Poor's®, S&P® et SPDR® sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) ; Dow Jones est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones), et ces marques ont été concédées sous licence d'utilisation à S&P Dow Jones Indices LLC (SPDJI) et pour octroi de sous-licences à certaines fins par State Street Corporation. Les produits financiers de State Street Corporation ne sont pas sponsorisés, approuvés, vendus ou promus par SPDJI, Dow Jones, S&P, leurs sociétés affiliées respectives et des concédants de licence tiers et aucune desdites parties ne saurait faire valoir l'opportunité d'investir dans le ou lesdits produits, ni ne saurait assumer une quelconque responsabilité à cet égard, y compris pour les erreurs, omissions ou interruptions liées à un indice quelconque.

Les obligations d'entreprise et les emprunts d'État affichent des prix fluctuant généralement moins que ceux des actions sur le court terme, mais leur potentiel d'appréciation à long terme est plus limité.

Les données relatives aux performances d'indice figurant dans le présent

document sont communiquées à des fins de comparaison exclusivement. Elles ne doivent pas être présumées représenter les performances d'un investissement en particulier.

L'investissement dans des obligations à haut rendement, connus également sous le nom de « junk bonds », est considéré comme spéculatif et comporte un risque plus élevé de perte en capital et d'intérêts que l'investissement dans des obligations Investment Grade. Ces obligations de qualité inférieure comportent un risque accru de défaut ou de variation des cours en raison de changements potentiels dans la qualité du crédit de l'émetteur.

Vous devez obtenir et lire le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) de SPDR avant d'investir, disponibles sur [spdrs.com](https://www.spdrs.com). Ceux-ci comprennent des informations complémentaires concernant les fonds SPDR, y compris des informations relatives aux coûts, aux risques et où les fonds sont autorisés à la vente.

Les informations contenues dans le présent document ne constituent pas une recommandation basée sur la recherche ou un « produit de recherche d'investissement » et sont considérées comme une « communication marketing » en vertu de la Directive MIF (2014/65/UE) sur les marchés d'instruments financiers ou de la réglementation applicable en Suisse. Cette communication marketing (a) n'a donc pas été préparée conformément aux dispositions légales visant à promouvoir l'indépendance de la recherche d'investissement et (b) n'est de ce fait soumise à aucune disposition interdisant la négociation préalable à leur diffusion.

Les unités des Indicateurs des flux des obligations souveraines sont déterminées selon l'encours de dette à chaque point de la courbe puis, pour les obligations aggregate, pondérées par la durée. State Street Global Markets (« SSGM ») regroupe ces indicateurs dans des centiles pour évaluer l'importance de la mesure d'un flux ou d'un positionnement sur diverses périodes de temps ou différents pays. SSGM contribue à l'évaluation des indicateurs de flux et de positionnements par rapport à leur historique. Pour tous les indicateurs de flux du Bond Compass, State Street Global Markets calcule les centiles en fonction de la répartition des flux des cinq dernières années sur les périodes de temps quotidiennes mentionnées dans les graphiques. Le 100ème centile représente les positionnements à l'achat les plus importants et le centile « zéro » correspond aux positionnements les plus importants à la vente. Le 50ème centile signifie que les flux nets sur l'actif en question sur la période correspondent à leur niveau moyen, généralement proche de zéro.

© 2020 State Street Corporation.
Tous droits réservés.
ID206507-2228182.29.6.EMEA.INST
Exp. Date 30/06/2020

Calendrier des événements

2^{ème} trimestre 2020

Avril	3	Ven	États-Unis	Variation des créations d'emplois (hors agriculture)
	10	Ven	États-Unis	IPC, Glissement Annuel
	22	Mer	Royaume-Uni	IPC, Glissement Annuel
	28	Mar	Japan	Décisions en matière de taux de la BoJ
	29	Mer	États-Unis	Décision du FOMC sur les taux d'intérêt
	30	Jeu	Zone Euro	PIB SA Glissement Trimestriel
	30	Jeu	Zone Euro	IPC, Glissement Annuel
	30	Jeu	Zone Euro	Principal taux de refinancement de la BCE

Mai	7	Jeu	Royaume-Uni	Décisions en matière de taux de la Banque d'Angleterre
	8	Ven	États-Unis	Variation des créations d'emplois (hors agriculture)
	12	Mar	États-Unis	IPC, Glissement Annuel
	12	Mar	Royaume-Uni	PIB Glissement Trimestriel
	15	Ven	Zone Euro	PIB SA Glissement Annuel
	20	Mer	Royaume-Uni	IPC, Glissement Annuel
	28	Jeu	États-Unis	PIB Annualisé, Glissement Trimestriel
	29	Ven	Zone Euro	IPC, Glissement Annuel

Juin	4	Jeu	EUR	Principal taux de refinancement de la BCE
	5	Ven	États-Unis	Variation des créations d'emplois (hors agriculture)
	10	Mer	États-Unis	IPC, Glissement Annuel
	10	Mer	États-Unis	Décision du FOMC sur les taux d'intérêt
	17	Mer	Royaume-Uni	IPC, Glissement Annuel
	18	Jeu	Royaume-Uni	Décisions en matière de taux de la Banque d'Angleterre
	30	Mar	Zone Euro	IPC, Glissement Annuel