

Bond Compass

A caccia di
rendimento,
ovunque
sia

1°
trimestre
2020

04 **Sentiment degli investitori —
Flussi e posizioni**

10 **PriceStats®**

13 **Intervista ad un gestore di
portafoglio**

17 **Outlook per il primo trimestre**

Leader negli investimenti obbligazionari indicizzati

403

miliardi di USD in asset
obbligazionari indicizzati

La dimensione giusta per specializzarsi

- Grazie alla portata globale di State Street Global Advisors, i nostri gestori di portafoglio, i nostri *trader* e gli *investment strategist* possono specializzarsi in settori specifici e nella propria area geografica
- I nostri team dedicati ai mercati dei capitali forniscono una copertura dei mercati globali 24 ore su 24, offrendo strategie di trading a costi competitivi* e con la migliore liquidità possibile
- Gestiamo 430 miliardi di dollari in asset obbligazionari indicizzati, su oltre 30 valute in 40 paesi diversi**

24

anni di esperienza negli
investimenti obbligazionari
indicizzati

Track Record comprovato

- 24 anni di esperienza nella gestione di strategie obbligazionarie indicizzate — il nostro primo fondo obbligazionario indicizzato è stato lanciato nel 1996
- Gli investitori possono scegliere tra oltre 100 strategie obbligazionarie indicizzate
- Oltre 100 professionisti del reddito fisso specializzati nella ricerca, nella gestione del rischio e dei costi, e nel fornire assistenza ai nostri clienti

Oltre 100

strategie obbligazionarie
indicizzate

Soluzioni innovative per chi investe in obbligazioni

- Gamma completa di ETF efficienti*
- Accesso a titoli di Stato e obbligazioni corporate sull'intera curva dei rendimenti, con una metodologia di indicizzazione coerente

* Negoziazioni frequenti in ETF potrebbero aumentare in modo significativo le commissioni e gli altri costi e andare così a annullare eventuali risparmi ottenuti grazie alle commissioni e ai costi contenuti.

** State Street Global Markets, dati al lunedì 30 settembre 2019.

Sommario

-
- | | | |
|----|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 04 | Sentiment degli investitori — Flussi e posizioni | Un'istantanea dei flussi globali obbligazionari, delle posizioni e delle valutazioni basata sui dati forniti da State Street Global Markets. |
| 10 | PriceStats® | Misura trimestrale dell'inflazione basata sui prezzi di milioni di prodotti venduti online che aiuta gli investitori a prevedere e valutare l'impatto dell'inflazione. |
| 13 | Intervista a un gestore di portafoglio | Stephen Yeats, <i>EMEA Head of Fixed Income, Cash and Currency</i> di State Street Global Advisors, approfondisce i temi della gestione di portafogli obbligazionari e degli attuali problemi che incombono sul debito dei mercati emergenti. |
| 17 | Outlook per il primo trimestre | State Street Global Advisors ha identificato quali saranno le tematiche principali che gli investitori dovranno tenere in considerazione nel prossimo trimestre e spiega come sfruttarle utilizzando gli ETF di SPDR. |
-

Sentiment degli investitori

— Flussi e posizioni

Un'istantanea dei flussi globali obbligazionari, delle posizioni e delle valutazioni basata sui dati forniti da State Street Global Markets.*

* Gli indicatori dei flussi in entrata e delle posizioni detenute in titoli obbligazionari generati da State Street Global Markets, dalle sue divisioni investimento, ricerca e trading si basano sui dati degli asset in custodia aggregati e anonimi forniti da State Street, nella sua veste di banca depositaria. State Street Global Advisors non ha accesso ai dati di custodia sottostanti utilizzati per generare tali indicatori.

State Street Global Markets crea degli indicatori del comportamento aggregato degli investitori a lungo termine sui mercati obbligazionari basandosi sui 10.000 miliardi di dollari di attivi obbligazionari custoditi e amministrati da State Street.¹

Quest'analisi coglie i trend che hanno contraddistinto decine di migliaia di portafogli e si stima che comprenda poco più del 10% dei titoli obbligazionari globali in circolazione.

Analisi

Le incertezze che hanno pesato sulle prospettive per la maggior parte del 2019 hanno raggiunto il culmine nel quarto trimestre, facendo iniziare il 2020 su basi apparentemente più positive. Nella guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina si è assistito a un tentativo di tregua, la Brexit appare più vicina dopo l'elezione di Boris Johnson a primo ministro e i rischi di recessione negli USA e altrove sembrano essere diminuiti.

La principale ripercussione sui mercati del reddito fisso è stato il calo della domanda di Treasury USA dettata dal posizionamento conservativo, con afflussi scesi al minimo semestrale. Tuttavia i Treasury non sono stati completamente abbandonati, dato che la maggior parte delle vendite ha interessato prevalentemente il segmento lungo della curva. Gli investitori sembrano anticipare una continuazione dell'irripidimento della curva nel 2020. Come prova aggiuntiva che i rischi di recessione stanno svanendo, abbiamo assistito alla ripresa della domanda di debito corporate high yield, nonostante l'ondata di declassamento dei rating e la fase avanzata del ciclo creditizio.

Ma le notizie non sono state tutte positive, dato che la riduzione del sottopeso nei titoli di Stato italiani e dei mercati emergenti è stata interrotta nel quarto trimestre. In particolare, si sarebbe potuto prevedere che il debito dei mercati emergenti in valuta locale fosse il prescelto dagli investitori con una maggiore propensione al rischio, ma il nascente ritorno dell'inflazione e il calo dei rendimenti reali stanno spingendo gli investitori a fare una pausa di riflessione.

¹ Fonte: State Street Global Markets, al 30 settembre 2019.

Quarto trimestre 2019 Flussi e posizioni

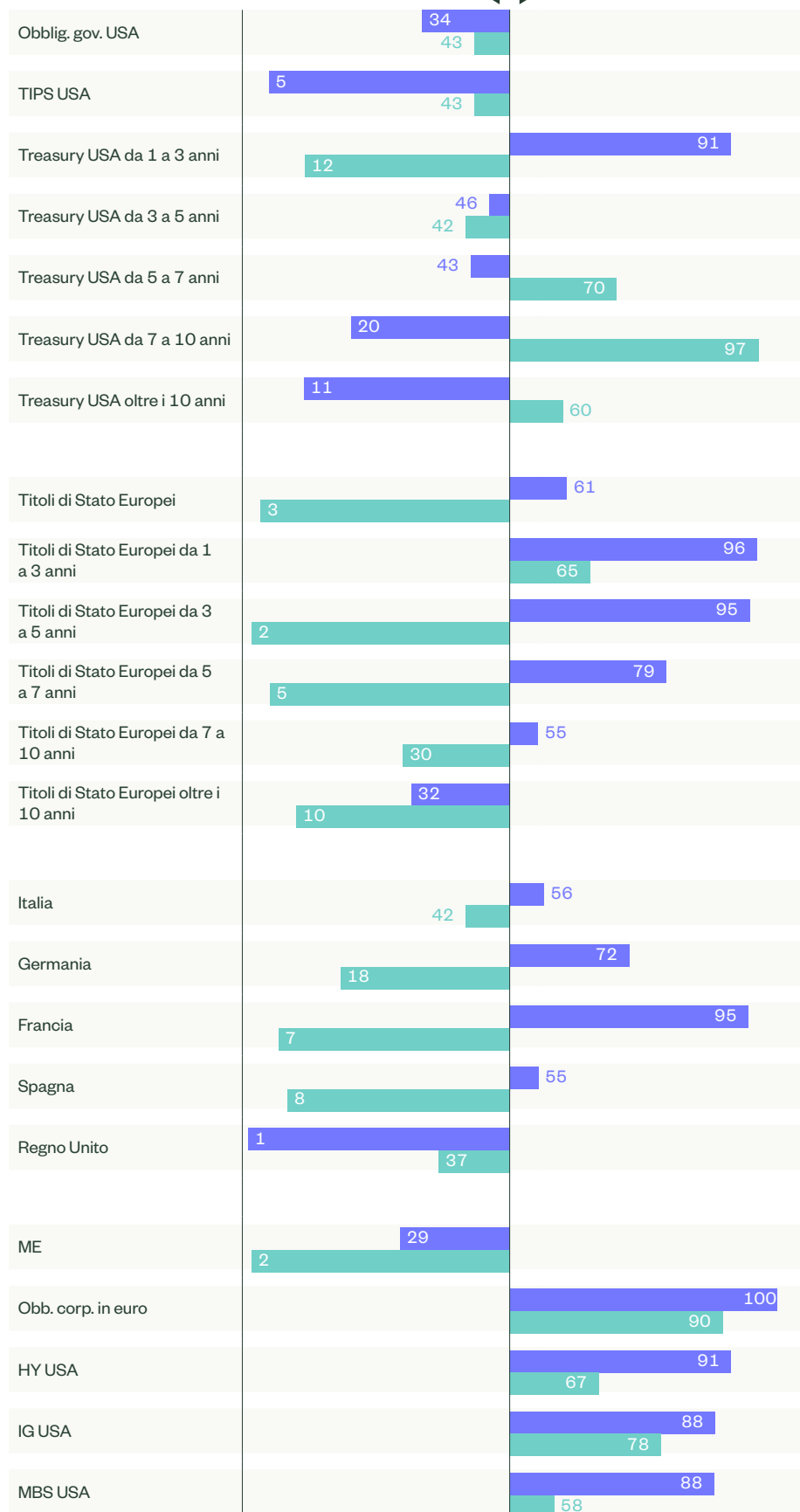
- Flussi di 90 giorni
- Posizioni*

Questi dati sono generati con un'analisi della regressione basata su dati sui flussi aggregati e anonimi, al fine di comprendere meglio le preferenze degli investitori e garantire la tutela della riservatezza del cliente. Tali dati, mostrati in percentili, esprimono i flussi e le posizioni dell'ultimo trimestre rispetto agli ultimi cinque anni. Il vantaggio di quest'approccio è ottenere una prospettiva sulla dimensione di flussi e sulle posizioni detenute rispetto alle tendenze storiche, mentre un unico dato in termini monetari fornirebbe un quadro più limitato.

Per maggiori informazioni si rimanda al sito globalmarkets.statestreet.com

Flusso più debole/Posizione più bassa degli ultimi cinque anni
Media
Flusso più elevato/Posizione più alta degli ultimi cinque anni

0% 10% 20% 30% 40% 50% 60% 70% 80% 90% 100%



Sentiment degli investitori

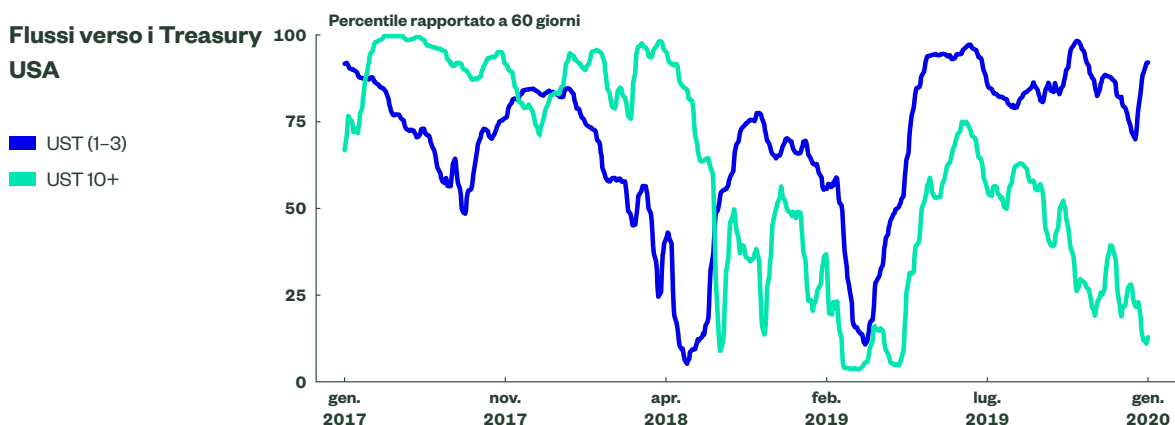
Fonte: State Street Global Markets, al 31 dicembre 2019. I flussi e le posizioni si riferiscono alla data indicata. Non devono essere considerati come aggiornati successivamente a tale data. * A fine trimestre.

La lunga e progressiva riduzione degli investimenti nei Treasury

Dato lo scenario generale caratterizzato dalla riduzione dei rischi estremi ("tail risk"), non ha sorpreso assistere a un posizionamento meno conservativo e alla conseguente diminuzione della domanda di Treasury nel quarto trimestre. La domanda da parte degli investitori a lungo termine ponderata per la duration è scesa al 33° percentile durante il trimestre, raggiungendo il livello più basso del semestre.

Sarebbe tuttavia sbagliato pensare che gli investitori abbiano abbandonato tutti i Treasury, poiché l'indebolimento della domanda ha riguardato principalmente la parte lunga della curva, che ha visto la domanda di Treasury con duration superiore ai 10 anni scivolare nel 13° percentile. La domanda di Treasury a breve scadenza è rimasta più o meno invariata e resta solida rispetto al passato. Se ne deve dedurre che gli investitori sembrano anticipare un'ulteriore irripidimento della curva statunitense, il che è coerente con una crescita stabile anche se non straordinaria e con una diminuzione del rischio di recessione.

Flussi verso i Treasury USA



Fonte: State Street Global Markets, Bloomberg Finance L.P., dati al 2 gennaio 2020.

I flussi e le posizioni si riferiscono alla data indicata e non sono indicativi dei valori che potrebbero assumere in date successive.

Sentiment degli investitori

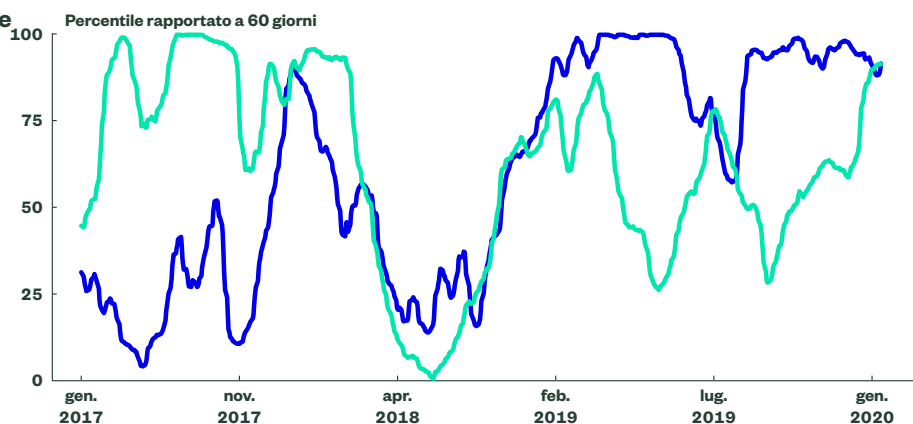
Domande sul credito

Nonostante i timori di recessione che hanno caratterizzato gran parte del 2019, l'attuale ciclo ha prolungato il suo record di lunghezza e le obbligazioni high yield statunitensi sono state oggetto di attenta osservazione. Ciò potrebbe probabilmente indicare che la domanda di obbligazioni corporate high yield ha concluso il quarto trimestre toccando il massimo degli ultimi due anni. Approfondendo ulteriormente l'analisi dei flussi netti per comprenderne la provenienza notiamo una solida domanda riguardante tutto lo spettro dei titoli high yield con qualsiasi rating, ma anche un'accelerazione degli afflussi a dicembre. Ciò potrebbe essere comprensibile vista la riduzione del rischio aggregato di recessione, ma la potenza e l'ampiezza dei flussi sono state sorprendenti data la serie di declassamenti del credito high yield durante il trimestre; secondo Moody's ad ogni miglioramento di rating sono corrisposti 1,86 declassamenti.

Vale la pena notare che questa domanda solida che ha interessato il credito non è stata registrata solo negli Stati Uniti. La domanda di obbligazioni corporate europee è cresciuta nel quarto trimestre toccando il picco quinquennale. Se ciò può essere interpretato semplicemente come una pura e semplice corsa verso il rendimento, non è in linea con il comportamento osservato. Come spiegheremo in seguito, non tutti i titoli di Stato high yield sono stati oggetto di afflussi durante il trimestre.

Flussi verso le obbligazioni high yield e investment grade USA

■ IG USA
■ HY USA



Fonte: State Street Global Markets, Bloomberg Finance L.P., dati al 2 gennaio 2020.

I flussi e le posizioni si riferiscono alla data indicata e non sono indicativi dei valori che potrebbero assumere in date successive.

Sentiment degli investitori

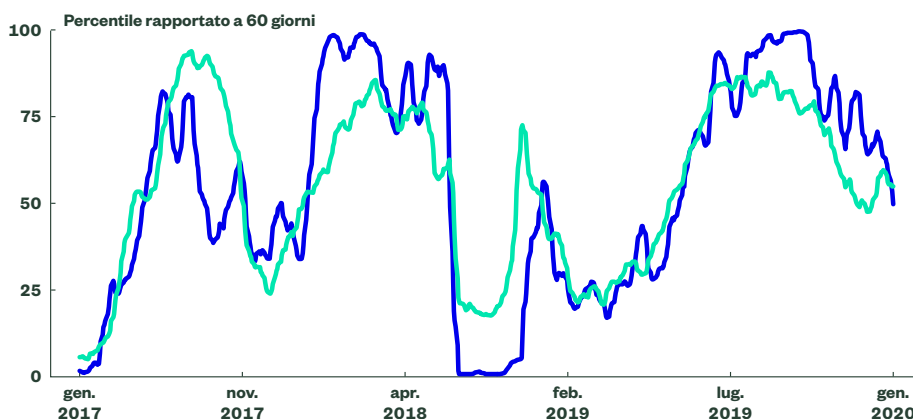
La corsa dell'eurozona

Un tema persistente nelle edizioni di Bond Compass nel corso dello scorso anno sono state la costante domanda di titoli di Stato italiani. Per oltre un anno gli investitori hanno ridotto il loro sottopeso sulle obbligazioni italiane, anche di fronte a fondamentali controversi. Le sfide fiscali presentate dalla situazione del debito italiano e da un'economia caratterizzata da una crescita scarsa sono rimaste praticamente invariate, ma il miraggio di rendimenti più alti e la promessa della ripresa degli acquisti di titoli da parte della BCE hanno preso il sopravvento. Nel quarto trimestre tuttavia i rendimenti italiani potrebbero alla fine aver trovato il loro equilibrio.

Gli afflussi verso i titoli di Stato italiani hanno iniziato ad esaurirsi, con una serie di vendite a dicembre, il che suggerisce che quello che è stato uno dei trade più di consenso del mercato obbligazionario durante il 2019, non attirerà più così tanto l'attenzione degli investitori nel 2020. La domanda di debito spagnolo meriterà invece di essere monitorata da vicino dato che il nuovo governo socialista, sostenuto dal partito di sinistra radicale Podemos, cerca di far approvare la sua prima legge di bilancio. Gli investitori sono già sottopesati nel debito spagnolo e i recenti flussi non suggeriscono per ora segnali di panico.

Flussi verso le obbligazioni dell'eurozona

■ Italia
■ Spagna



Fonte: State Street Global Markets, Bloomberg Finance L.P., dati al 2 gennaio 2020.

I flussi e le posizioni si riferiscono alla data indicata e non sono indicativi dei valori che potrebbero assumere in date successive.

La sorpresa degli emergenti

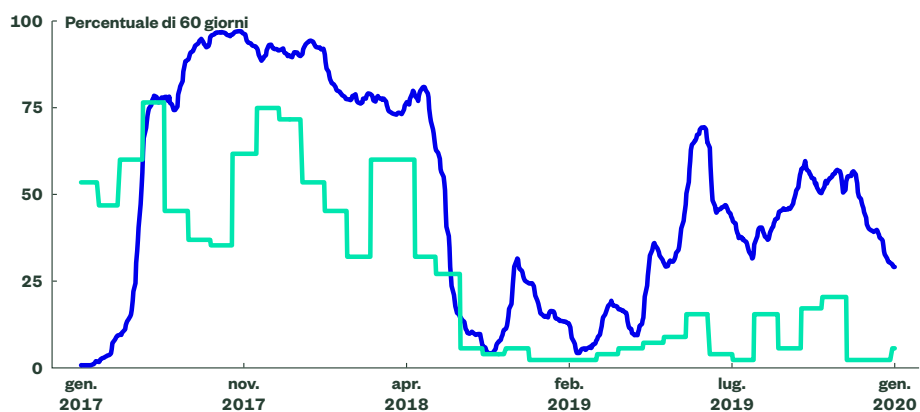
Come per l'Italia, gli investitori a lungo termine hanno iniziato il 2019 con un'importante sottoponderazione nel debito dei mercati emergenti. I timori riguardanti la guerra commerciale mondiale, insieme a una serie di rischi specifici a livello di paese, hanno limitato sistematicamente un ritorno ai mercati dei titoli di Stato emergenti. Tuttavia, con l'apparente riduzione dei rischi di coda nel corso del trimestre precedente, è stato sorprendente notare che la domanda di obbligazioni dei paesi emergenti da parte degli investitori a lungo termine è in realtà scemata verso la fine dell'anno.

È possibile che la sospensione temporanea delle ostilità tra Stati Uniti e Cina a livello commerciale sia arrivata troppo tardi nel trimestre per migliorare il sentiment. A dicembre non abbiamo assistito ad alcun miglioramento effettivo della domanda. Vale inoltre la pena notare che la debolezza della domanda è stata relativamente generalizzata. I nostri dati aggregati relativi ai flussi regionali evidenziano una debole domanda in America Latina e nelle regioni EMEA e APAC. Sorge spontaneo chiedersi se i rendimenti reali restino sufficientemente interessanti per attirare nuovamente gli investitori verso il debito dei mercati emergenti in valuta locale o se le azioni dei mercati emergenti rappresentino un'opportunità migliore per sfruttare la potenziale tregua commerciale. Per finire, come sottolineiamo nella sezione successiva, le tendenze dell'inflazione sui mercati emergenti stanno iniziando a sembrare un po' meno favorevoli su alcune piazze.

Sentiment
degli investitori

Flussi e posizioni sui mercati emergenti

- Flussi verso i mercati emergenti
- Posizioni sui mercati emergenti



Fonte: State Street Global Markets, Bloomberg Finance L.P., dati al 2 gennaio 2020.

I flussi e le posizioni si riferiscono alla data indicata e non sono indicativi dei valori che potrebbero assumere in date successive.

Misura trimestrale dell'inflazione basata sui prezzi di milioni di prodotti venduti online che aiuta gli investitori a prevedere e valutare l'impatto dell'inflazione.

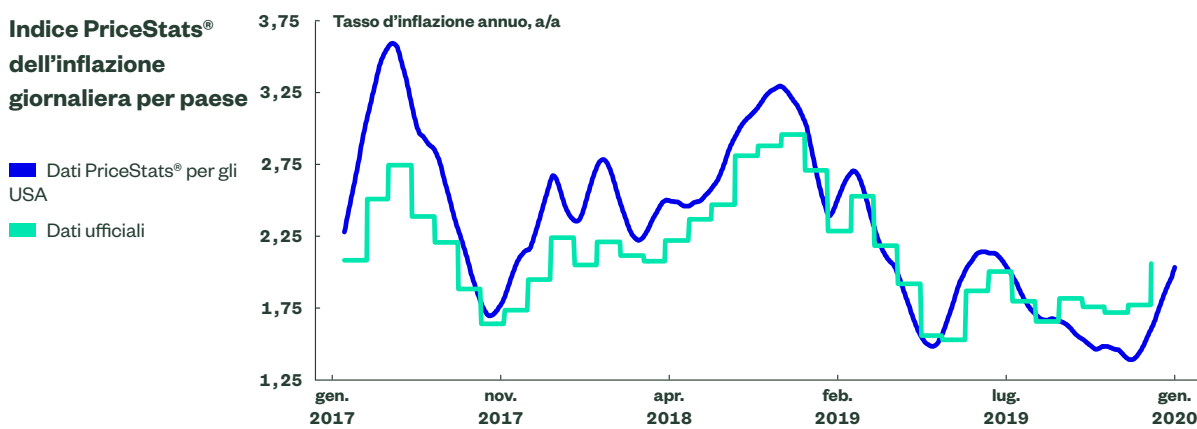
PriceStats® fornisce misure dell'inflazione e dei tassi di cambio reali analizzando i prezzi di milioni di prodotti venduti da rivenditori online. Questa panoramica in tempo reale delle tendenze economiche globali aiuta gli investitori a valutare l'impatto dell'inflazione, compreso quello sulla politica monetaria e il livello di disallineamento dei tassi di cambio.

PriceStats®

Queste informazioni sono fornite ogni giorno da State Street Global Markets: globalmarkets.statestreet.com.

USA: Punti di inflessione dell'inflazione

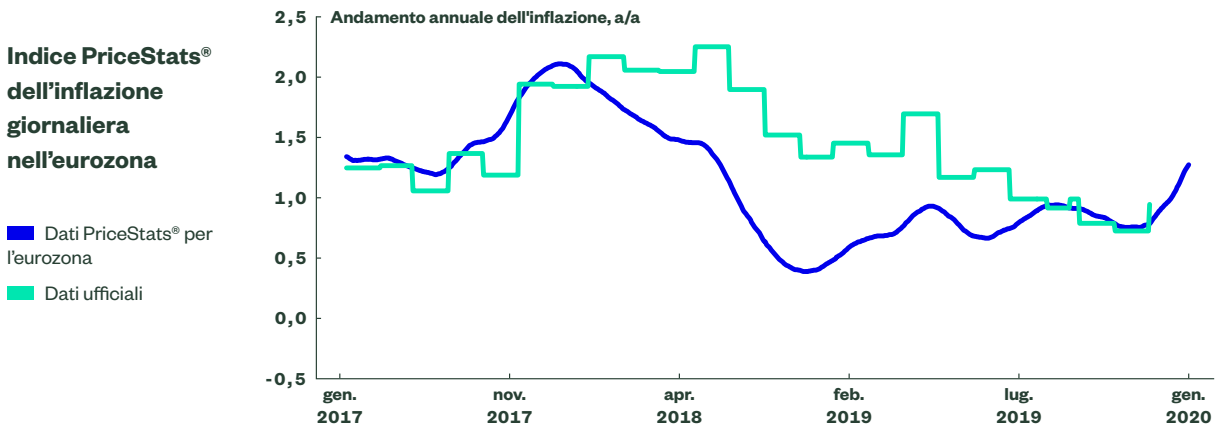
Secondo i dati PriceStats® l'inflazione USA è stata solida nel quarto trimestre a livello non stagionale. Questo elemento, aggiunto al fatto che il crollo dei prezzi dell'energia nel 2018 non costituisce più una variabile del calcolo dell'inflazione, ha portato a una brusca inversione del tasso di inflazione annua. I tassi dell'inflazione complessiva e core convergeranno ora al di sopra del 2%, spingendo a chiedersi se resteranno al di sotto del 2,5% nel primo semestre del 2020.



Fonte: State Street Global Markets, al 31 dicembre 2019.

Eurozona: È arrivata la fine della disinflazione

Il punto di inizio dell'inflazione per l'eurozona è molto più basso ma l'accelerazione del trend è simile. Ciò è parzialmente ma non interamente dovuto agli effetti di base. Dopo più di un anno al di sotto delle serie di dati ufficiali, ora secondo PriceStats® la disinflazione dell'eurozona è finita.

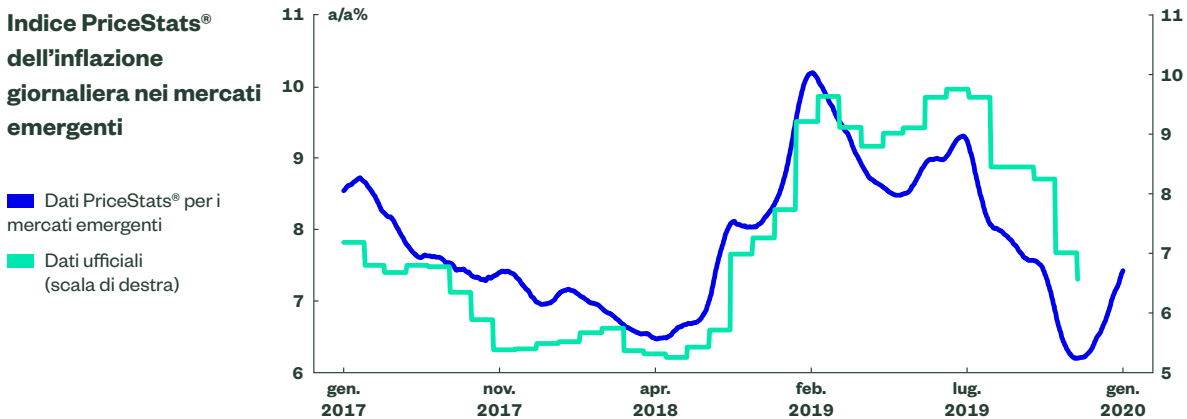


Fonte: State Street Global Markets, al 3 gennaio 2020.

PriceStats®

Mercati emergenti: L'inflazione bassa probabilmente non durerà

Il calo dell'inflazione ufficiale, e a volte la stabilità e persino l'apprezzamento delle valute, hanno fornito la copertura di alcune importanti ribassi dei tassi di interesse registrati lo scorso anno sui mercati emergenti. PriceStats® suggerisce però che i dati indicanti un calo dell'inflazione non dureranno nel 2020.



Fonte: State Street Global Markets, al 3 gennaio 2020.

Intervista a un gestore di portafoglio

Stephen Yeats, *EMEA Head of Fixed Income, Cash and Currency* di State Street Global Advisors, approfondisce i temi della gestione di portafogli obbligazionari e degli attuali problemi che incombono sul debito dei mercati emergenti.

Il Gestore

Ubicazione

Londra

Esperienza nel settore

18 anni

Primo incarico nel settore:

Tirocinante laureato, Programma RBS per laureati

Primo brano musicale acquistato

The Power, Snap

Nell'ambito della gestione del reddito fisso indicizzato, in quali aree vi distinguete rispetto agli altri gestori?

Intervista
a un gestore
di portafoglio

State Street Global Advisors è in grado di offrire effettive competenze approfondite e vaste nell'ambito della gestione obbligazionaria. Grazie alla nostra esperienza trentennale in questo segmento, siamo dei precursori dell'indicizzazione su un'ampia gamma di esposizioni, dai Treasury USA al debito dei mercati emergenti. Attribuiamo inoltre particolare attenzione alla ricerca e all'innovazione, allo scopo di soddisfare le esigenze dei clienti.

Siamo all'avanguardia negli investimenti obbligazionari conformi ai criteri ESG, dato che abbiamo lanciato il primo mandato di gestione di questo tipo nel 1996. La nostra società gestisce attualmente circa 25 miliardi di dollari USA in prodotti obbligazionari e monetari conformi ai criteri ESG.²

Oltre alla nostra esperienza storica possiamo contare su un team di specialisti composto da 36 professionisti degli investimenti focalizzati sulla gestione obbligazionaria indicizzata, con un'esperienza media di oltre 15 anni. State Street Global Advisors dispone inoltre di un trading desk internazionale dedicato, con trader situati a Boston, Londra e Hong Kong, che fornisce al contempo una presenza a livello mondiale e competenze a livello locale.

La specializzazione di ciascuno dei nostri gestori su aree diverse ci consente di conoscere approfonditamente tutte le principali regioni, valute e settori. Questa specializzazione è estremamente importante per sviluppare una comprensione approfondita della struttura del mercato e costruire portafogli obbligazionari indicizzati in grado di generare rendimento, sia in scenari calmi che più volatili.

Potrebbe descrivere il processo di investimento che applicate alle strategie obbligazionarie indicizzate?

L'investimento in indici obbligazionari è molto diverso da quello in indici azionari, data la liquidità più bassa e una struttura di mercato più frammentata: le obbligazioni sono troppe! I nostri gestori si focalizzano solitamente sul campionamento ottimizzato ("stratified sampling"), volto essenzialmente a fornire la stessa esposizione al rischio fondamentale dell'indice, acquistando solo un sottoinsieme delle obbligazioni che lo compongono. Una società potrebbe emettere una sola azione ma centinaia di obbligazioni e non è necessario acquistarle tutte per ottenere l'esposizione al rischio di quella società.

Il nostro approccio prevede innanzitutto la comprensione del rischio insito nell'indice, dove entra in gioco la specializzazione settoriale, nonché la selezione titoli, che consiste per i nostri gestori nel trovare un compromesso tra il costo dell'acquisto delle obbligazioni e gli impatti legati ai rischi e alla replica dell'indice. I nostri gestori lavorano inoltre in stretta collaborazione con il trading desk per ottenere la best execution e trovare fonti di liquidità sul mercato.

In che modo questo processo crea valore per i clienti?

Creiamo valore grazie al nostro approccio pragmatico al ribilanciamento del portafoglio e alla nostra approfondita comprensione del trade-off rischio/costo nella costruzione dei portafogli obbligazionari. Siamo consapevoli che non sia sempre logico effettuare una negoziazione se l'attuale portafoglio cattura già i fattori di rischio a cui cerchiamo di esporci quando replichiamo l'indice. Facciamo inoltre ricorso alle ultime tecnologie e intratteniamo solidi rapporti con le principali società di intermediazione. In questo modo siamo in grado di utilizzare la nostra vasta portata per conseguire un livello di esecuzione superiore, riducendo i costi per i clienti.

Siamo stati dei precursori nell'utilizzo di soluzioni di trading elettroniche ed effettuiamo negoziazione sia sui mercati primari, sia su quelli secondari. I nostri team di negoziazione consolidati e composti da professionisti esperti dispongono delle competenze necessarie per ottenere un accesso efficiente alla liquidità. Un esempio calzante in questo senso è osservabile sul segmento del debito dei mercati emergenti, dove siamo in grado di acquistare obbligazioni all'asta, invece che da un intermediario, riuscendo così alla fine a replicare i rendimenti del benchmark tramite un processo di investimento rigoroso che prevede inoltre un monitoraggio del rischio. Per finire, attribuiamo molta importanza alla collaborazione per assistere i clienti nel raggiungimento dei risultati desiderati.

**Intervista
a un gestore
di portafoglio**

2 Fonte: State Street Global Markets, al 30 settembre 2019.

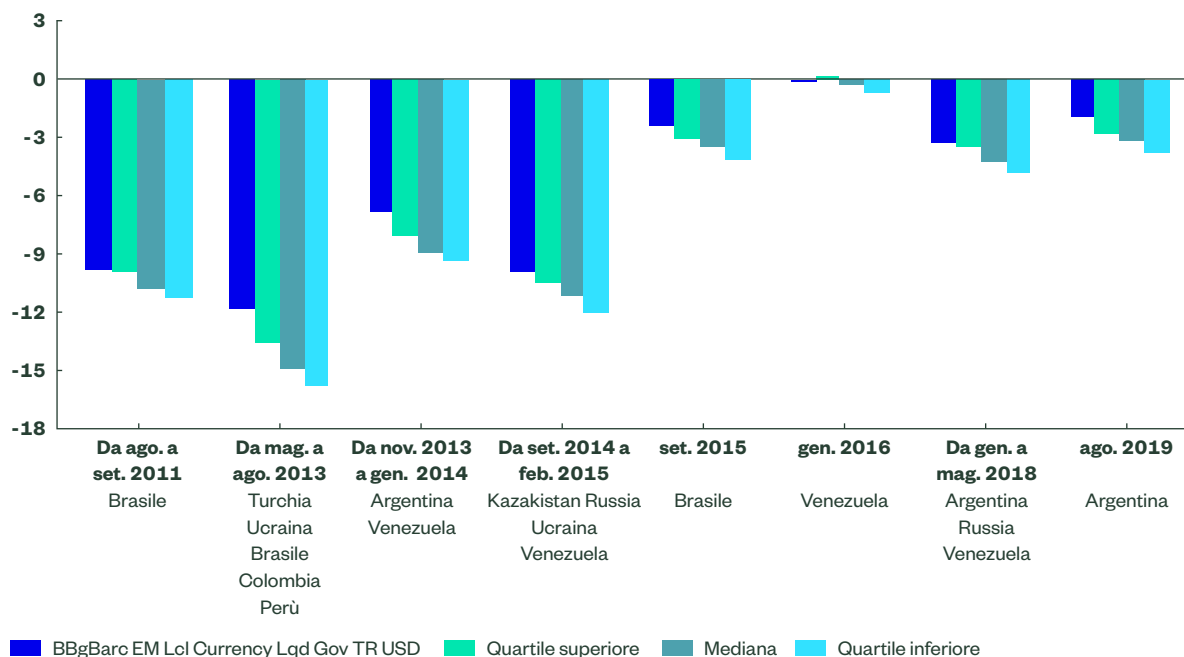
Ha fatto riferimento al debito dei mercati emergenti. Si ritiene di solito che i gestori attivi esposti a questo segmento siano davvero in grado di aggiungere alfa. Perché consiglierebbe di assumere questa esposizione tramite un approccio indicizzato?

Il debito dei mercati emergenti rappresenta un'esposizione obbligazionaria rischiosa, date le improvvise oscillazioni che possono essere indotte dal sentiment degli investitori e dal rischio politico. Questi rischi sono notoriamente difficili da prevedere, e gli investitori posizionati in maniera errata possono subire ribassi importanti in portafoglio.

La situazione dell'Argentina ad agosto illustra perfettamente il problema: le preoccupazioni per una vittoria presidenziale populista hanno portato a un deprezzamento del peso argentino di quasi il 20% poiché gli investitori temevano che il paese fosse costretto a rinviare le scadenze del proprio debito durante i successivi cinque anni. Ciò ha spinto le agenzie di rating a qualificare il debito argentino in default selettivo causando fondamentalmente un arresto delle negoziazioni di obbligazioni. I rendimenti degli investitori che detenevano un relativo sovrappeso nei confronti di questo paese sarebbero stati penalizzati.

Il rendimento è il fattore che a lungo termine sostiene le performance del debito emergente ma il rischio idiosincratICO costituisce un problema. Pertanto gli investitori dovrebbero concentrarsi sulla diversificazione come modo per beneficiare del premio al rischio senza concentrare troppo l'esposizione al rischio di un solo paese.

Rendimento di EMD Local Currency Active Managers durante i recenti periodi di tensione sui mercati



Intervista a un gestore di portafoglio

Fonte: Morningstar Direct, dati al 30 settembre 2019. Il segmento di mercato Active Manager Universe rappresenta le più vecchie classi di azioni denominate in dollari USA che fanno parte del fondo Morningstar Category Global Emerging Market Bond— Local Currency.

Outlook per il primo trimestre

State Street Global Advisors ha identificato quali saranno le tematiche principali che gli investitori dovranno tenere in considerazione nel prossimo trimestre e spiega come sfruttarle utilizzando gli ETF di SPDR.

Tematica di investimento n. 1

Posizionamento tattico su TIPS vs. titoli nominali

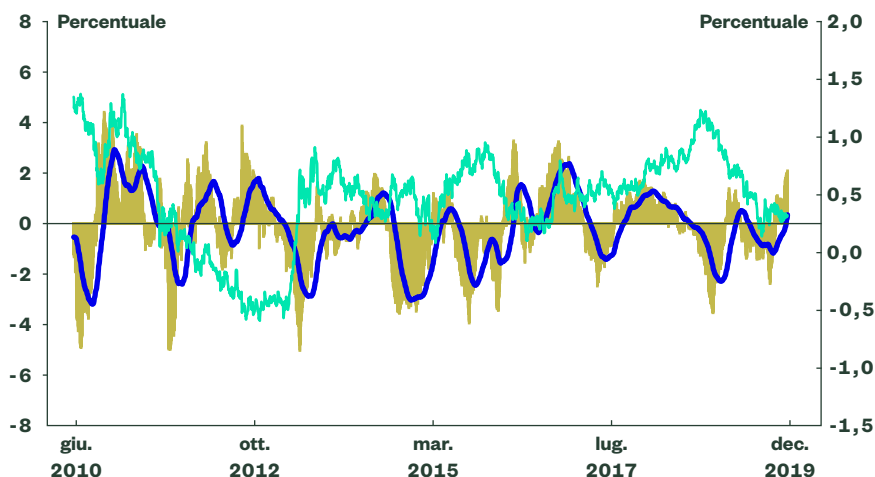
Negli ultimi anni l'inflazione ha registrato una tendenza al ribasso, ma nel primo trimestre del 2020 evidenzia un movimento verso la ripresa. Nel frattempo ultimamente gli investitori istituzionali non hanno necessariamente privilegiato i TIPS statunitensi, probabilmente sottostimando il rischio di questo potenziale "cigno grigio" nelle prospettive di investimento per il 2020. Gli indicatori PriceStats® dell'inflazione USA hanno invece evidenziato un'inflessione che potrebbe riservare ulteriori sorprese all'inizio del 2020.

Alcuni fattori da tenere sotto osservazione nel primo trimestre 2020 includono: la buona tenuta dei prezzi del petrolio, che porta a una continuazione dell'effetto di base nel settore dell'energia, l'inflazione dei salari e le retribuzioni orarie medie mantenutesi al di sopra del 3%, con un tasso di disoccupazione che ha toccato il minimo degli ultimi cinquant'anni, consumi statunitensi che restano solidi, un dollaro più debole e il sostegno tecnico (in particolare nel segmento a 5 e a 30 anni) dovuto a una bassa attività di emissioni stimata.

Il progresso dell'accordo detto di "fase uno" ha parzialmente eliminato il rischio derivante dalla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina ma resta un pericolo potenziale per il quadro generale più positivo. Dovremmo inoltre sottolineare la natura più tattica di questa situazione positiva dell'inflazione, date le anticipazioni meno ottimistiche relative all'indice dei prezzi al consumo (CPI) complessivo successive al primo trimestre del 2020.

Andamento del rendimento in eccesso rispetto ai Treasury aggiustati per la duration equivalente

- Media su 60 giorni
- Rendimento reale dei TIPS USA
- Differenza su 60 giorni cumulativi



Fonte: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., dati al 31 dicembre 2019. La performance passata non costituisce un'indicazione affidabile di risultati futuri.

Fondi in primo piano

SPDR Bloomberg
Barclays U.S. TIPS UCITS
ETF

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

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

Le idee di investimento di SPDR per affrontare questo tema

Poiché il recente scenario è diventato più favorevole ai TIPS e la propensione al rischio ha portato ad un aumento della "breakeven inflation" e sostenuto i Treasury nominali, il trend potrebbe potenzialmente apportare ancora valore relativo nel primo trimestre 2020.

Esistono diversi modi di proteggersi dall'aumento dell'inflazione, e i profili di duration degli indici hanno un impatto sulla portata della deviazione della performance. Se i rendimenti crescono leggermente, le obbligazioni indicizzate all'inflazione possono fornire una parziale protezione contro il rischio di un aumento imprevisto dell'inflazione, come illustrato nel precedente grafico. Un'altra opzione è favorire le esposizioni alle obbligazioni corporate a breve scadenza e ridurre la duration e l'impatto dell'inflazione indiretta sui rendimenti nominali più elevati.

Outlook
per il primo
trimestre

Alcuni dei prodotti non sono disponibili per gli investitori in alcune giurisdizioni. Si prega di contattare il responsabile clienti per conoscere la loro disponibilità.

Tematica di investimento n. 2

Cedola e propensione al rischio: Obbligazioni high yield e convertibili

Dopo un anno solido per gli asset di alta qualità con duration lunga, le stime dei rendimenti per il 2020 sono inferiori. Di conseguenza, un certo numero di gestori di fondi continua a preferire il sovrappeso sul credito e la ricerca di carry piuttosto che giocare la carta della duration con le obbligazioni di alta qualità. Lo scenario "lower for longer (letteralmente più bassi più a lungo)" è ancora di attualità, ma non si prevede che i rendimenti dei Treasury scenderanno ulteriormente, con rendimenti dei decennali tedesco e statunitense stimati in media in aumento dello 0,2% circa entro la fine del 2020.

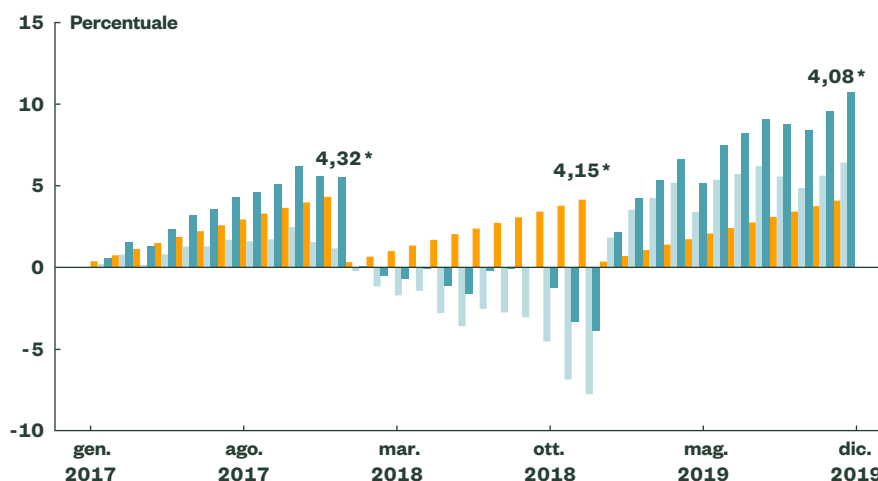
Almeno per il primo trimestre, sembrano persistere condizioni abbastanza favorevoli. Le stime di inflazione indicano una ripresa e le iniezioni di liquidità delle banche centrali hanno fornito uno scenario positivo per le condizioni finanziarie. La contrazione degli spread potrebbe essere più contenuta dopo un solido 2019, ma alcuni analisti prevedono un restringimento fino a 45 pb per le obbligazioni high yield in euro. Nel frattempo, nel primo trimestre di quest'anno la componente carry delle posizioni high yield potrebbe aiutarle a sovraperformare i titoli di elevata qualità.

Il rischio di queste prospettive resta una potenziale ripresa delle tensioni commerciali nonché il prolungato posizionamento degli investitori. Anche le emissioni potrebbero pesare sugli spread se l'appetito per le nuove emissioni diventasse incostante. Per finire, la politica delle banche centrali potrebbe essere più difficile da prevedere poiché i dati economici sono in miglioramento e l'inflazione è sorprendentemente in ripresa.

Scomposizione della performance delle obbligazioni high yield

Indice Bloomberg Barclays Liq. Screened Euro HY

- Rendimento della cedola
- Rendimento del prezzo
- Rendimento totale



Fonte: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., dati al martedì 31 dicembre 2019.

La performance passata non costituisce un'indicazione affidabile di risultati futuri.

*Rendimento cumulativo della cedola per anno solare.

Fondi in primo piano

SPDR Bloomberg Barclays 0-5 Year U.S. High Yield Bond UCITS ETF

SPDR Bloomberg Barclays Euro High Yield Bond UCITS ETF

SPDR Thomson Reuters Global Convertible Bond UCITS ETF (e classi di azioni con copertura)

Le idee di investimento di SPDR per affrontare questo tema

Ricerca il carry nelle obbligazioni high yield e la convessità nelle obbligazioni convertibili. Se si scompone la performance delle obbligazioni high yield, la componente rappresentata dal rendimento della cedola potrebbe sostenere i titoli in uno scenario di tassi favorevole. Anche se la sensibilità degli spread permane, è più bassa rispetto ai benchmark investment grade. La correlazione settimanale a tre anni con la performance azionaria è invece del 70% circa per le obbligazioni high yield statunitensi.³

Le obbligazioni convertibili, che si situano tra quelle investment grade e high yield, offrono la possibilità di beneficiare potenzialmente del rally azionario. Se l'economia mondiale inviava segnali di stallo, allora l'asimmetria del potenziale di rendimento delle obbligazioni convertibili potrebbe essere utile a sostenere la performance del portafoglio obbligazionario.

³ Fonte: Bloomberg Finance L.P., dati al 13 dicembre 2019. Obbl. HY USA a breve scadenza vs. SP500 e 60% in obbl. HY in euro (Indice Bloomberg Barclays Euro Liq Scrd vs MSCI EMU).

Alcuni dei prodotti non sono a disposizione degli investitori in alcune giurisdizioni. Si prega di contattare il responsabile clienti per conoscere la loro disponibilità.

Outlook
per il primo
trimestre

Tematica di investimento n. 3

Sfruttare il continuo trend favorevole per il debito dei mercati emergenti

I rendimenti bassi delle obbligazioni dei mercati sviluppati restano un problema fondamentale per gli investitori in Europa. In questo scenario, intravediamo il potenziale per rendimenti relativi più solidi nel debito dei mercati emergenti, in particolare nelle obbligazioni in valuta locale. Con l'inizio del 2020, man mano che la fase uno dell'accordo commerciale tra Stati Uniti e Cina si avvicina sempre di più, un mix di fattori potrebbero sostenere il debito dei paesi emergenti, tra cui:

- i differenziali di crescita economica, dato che i mercati emergenti dovrebbero registrare una ripresa con una crescita al 4,6% nel 2020 rispetto all'1,7% nelle economie sviluppate;
- politiche accomodanti da parte delle banche centrali mondiali;
- il differenziale di rendimento reale che continua a sostenere i flussi degli investitori;
- un dollaro USA più debole che consente l'apprezzamento delle valute dei mercati emergenti (attualmente il biglietto verde è sottovalutato del 5,6% circa per l'indice Bloomberg Barclays EM Local Currency Liquid Govt) e la stagionalità del paniere delle divise dei mercati emergenti nel primo trimestre, se lo scenario resta costruttivo.

Stagionalità delle divise dei mercati emergenti — Indice Deutsche Bank Emerging Market Currencies Basket

	1° T (%)	2° T (%)	3° T (%)	4° T (%)
2019	0,05	1,46	-3,21	3,78
2018	2,13	-8,00	-2,12	0,81
2017	4,76	2,40	1,62	1,56
2016	6,35	0,11	1,50	-4,35
2015	-3,30	1,22	-7,79	-0,92
2014	-0,29	2,07	-4,81	-6,22
2013	-1,55	-2,64	1,47	-0,34
2012	5,89	-3,24	2,96	1,36
2011	3,01	1,98	-10,57	-0,26
Media dal 2011	1,89	-0,51	-2,33	-0,51

Fonte: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., dati al 31 dicembre 2019.

Outlook
per il primo
trimestre

Alcuni dei prodotti non sono a disposizione degli investitori in alcune giurisdizioni. Si prega di contattare il responsabile clienti per conoscere la loro disponibilità.

Fondi in primo piano

SPDR Bloomberg
Barclays Emerging
Markets Local Bond
UCITS ETF (Dist)

SPDR Bloomberg
Barclays Emerging
Markets Local Bond
UCITS ETF (Acc)

SPDR Bloomberg
Barclays Emerging
Markets Local Bond USD
Base CCY Hdg to EUR
UCITS ETF (Acc)

Le idee di investimento di SPDR per affrontare questo tema

Il deprezzamento del dollaro USA ha sempre portato a flussi verso il debito dei mercati emergenti, ma la debolezza del biglietto verde può anche riguardare un investitore in euro. Per questo potrebbe essere utile costituire una copertura contro un potenziale deprezzamento del dollaro USA nei confronti dell'euro, sfruttando contemporaneamente l'apprezzamento delle valute dei mercati emergenti nei confronti del dollaro USA.

SPDR, in collaborazione con Bloomberg, ha introdotto una nuova metodologia di copertura valutaria sul mercato degli ETF, coprendo solo il rendimento dell'indice nella valuta di base (USD) rispetto all'EUR. All'inizio del 2020, è l'unico ETF di questo tipo con caratteristiche simili, che consente agli investitori di sfruttare tutto il potenziale della valuta locale del debito dei mercati emergenti. Per ulteriori informazioni, si prega di consultare la nostra recente nota che spiega i vantaggi di investire sul debito dei mercati emergenti nel 2020, disponibile su ssga.com.

Outlook
per il primo
trimestre

Alcuni dei prodotti non sono a disposizione degli investitori in alcune giurisdizioni. Si prega di contattare il responsabile clienti per conoscere la loro disponibilità.

Performance standard

SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year Euro Corporate Bond UCITS ETF (% , rendimenti espressi nella valuta di base del fondo)

	1 mese	3 mesi	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	Lancio (27 agosto 2013)
SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year Euro Corporate Bond UCITS ETF	0,04%	-0,08%	0,70%	0,70%	0,09%	0,28%	0,56%
Indice Bloomberg Barclays Euro Corporate 0-3 Years	0,06%	-0,02%	1,00%	1,00%	0,39%	0,58%	0,86%
Differenza	-0,02%	-0,06%	-0,31%	-0,31%	-0,30%	-0,30%	-0,30%

SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year U.S. Corporate Bond UCITS ETF (% , rendimenti espressi nella valuta di base del fondo)

	1 mese	3 mesi	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	Lancio (27 agosto 2013)
SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year U.S. Corporate Bond UCITS ETF	0,30%	0,76%	4,51%	4,51%	2,52%	1,99%	1,78%
Indice Bloomberg Barclays US Corporate 0-3 Years	0,30%	0,78%	4,65%	4,65%	2,72%	2,25%	2,05%
Differenza	0,00%	-0,03%	-0,14%	-0,14%	-0,20%	-0,26%	-0,27%

SPDR Bloomberg Barclays 0-5 Year U.S. High Yield Bond UCITS ETF (% , rendimenti espressi nella valuta di base del fondo)

	1 mese	3 mesi	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	Lancio (19 settembre 2013)
SPDR Bloomberg Barclays 0-5 Year U.S. High Yield Bond UCITS	1,51%	1,73%	9,31%	9,31%	4,73%	4,53%	4,00%
Indice Bloomberg Barclays US High Yield 0-5 Year Ex 144A	1,63%	1,95%	9,85%	9,85%	5,27%	5,04%	4,57%
Differenza	-0,12%	-0,23%	-0,54%	-0,54%	-0,54%	-0,52%	-0,57%

SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF (% , rendimenti espressi nella valuta di base del fondo)

	1 mese	3 mesi	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	Lancio (16 maggio 2011)
SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF	3,27%	4,29%	12,17%	12,17%	6,42%	2,19%	0,90%
Indice Bloomberg Barclays EM Local Currency Government Liquid	3,33%	4,51%	13,15%	13,15%	7,42%	3,16%	1,80%
Differenza	-0,07%	-0,22%	-0,98%	-0,98%	-1,01%	-0,97%	-0,90%

Fonte: State Street Global Advisors, dati al 31 dicembre 2019. La performance citata rappresenta risultati ottenuti in passato, che non costituiscono una garanzia di risultati futuri. Il rendimento degli investimenti e il valore del capitale saranno soggetti a oscillazioni e l'investitore potrebbe ottenere un guadagno come subire perdite in seguito alla vendita delle azioni. La performance attuale può essere superiore o inferiore a quella citata. Tutti i risultati sono su base storica e presuppongono il reinvestimento dei dividendi e delle plusvalenze. Per conoscere le performance di fine mese più recenti visitare il sito ssga.com Il metodo di calcolo dei rendimenti a valore aggiunto può comportare differenze di arrotondamento. I rendimenti dell'indice non sono gestiti e non riflettono la deduzione di spese o commissioni. **Alcuni dei prodotti non sono a disposizione degli investitori in alcune giurisdizioni. Si prega di contattare l'ufficio commerciale di riferimento per conoscere la loro disponibilità.**

Performance standard (segue)

SPDR Bloomberg Barclays Euro High Yield Bond UCITS ETF (% , rendimenti espressi nella valuta di base del fondo)

	1 mese	3 mesi	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	Lancio (3 febbraio 2012)
SPDR Bloomberg Barclays Euro High Yield Bond UCITS ETF	1,05%	1,70%	10,10%	10,10%	3,45%	3,74%	5,94%
Indice Bloomberg Barclays Liquidity Screened High Yield Bond	1,08%	1,77%	10,72%	10,72%	3,95%	4,22%	6,34%
Differenza	-0,03%	-0,07%	-0,62%	-0,62%	-0,50%	-0,48%	-0,40%

SPDR Bloomberg Barclays U.S. TIPS UCITS ETF (% , rendimenti espressi nella valuta di base del fondo)

	1 mese	3 mesi	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	Lancio (2 dicembre 2015)
SPDR Bloomberg Barclays U.S. TIPS UCITS ETF	0,30%	0,69%	8,51%	8,51%	3,26%	n/d	3,27%
Bloomberg Barclays U.S. Govt Inflation-Linked All Maturities	0,31%	0,74%	8,75%	8,75%	3,44%	n/d	3,46%
Differenza	-0,01%	-0,04%	-0,24%	-0,24%	-0,18%	n/d	-0,19%

SPDR Thomson Reuters Global Convertible Bond UCITS ETF (% , rendimenti espressi nella valuta di base del fondo)

	1 mese	3 mesi	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	Lancio (14 ottobre 2014)
SPDR Thomson Reuters Global Convertible Bond UCITS ETF	2,89%	7,09%	13,52%	13,52%	6,51%	4,80%	5,18%
Thomson Reuters Qualified Global Convertible Index	2,91%	7,04%	13,69%	13,69%	6,89%	5,17%	5,56%
Differenza	-0,02%	0,04%	-0,17%	-0,17%	-0,38%	-0,36%	-0,38%

SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF (% , rendimenti espressi nella valuta di base del fondo)

	1 mese	3 mesi	Da inizio anno	1 anno	3 anni	5 anni	Lancio (20 luglio 2018)
SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ET	3,27%	4,30%	12,14%	12,14%	n/d	n/d	0,90%
Indice Bloomberg Barclays EM Local Currency Government Liquid	3,33%	4,51%	13,15%	13,15%	n/d	n/d	1,80%
Differenza	-0,07%	-0,22%	-1,01%	-1,01%	n/d	n/d	-0,90%

Fonte: State Street Global Advisors, dati al 31 dicembre 2019. La performance citata rappresenta risultati ottenuti in passato, che non costituiscono una garanzia di risultati futuri. Il rendimento degli investimenti e il valore del capitale saranno soggetti a oscillazioni e l'investitore potrebbe ottenere un guadagno come subire perdite in seguito alla vendita delle azioni. La performance attuale può essere superiore o inferiore a quella citata. Tutti i risultati sono su base storica e presuppongono il reinvestimento dei dividendi e delle plusvalenze. Per conoscere le performance di fine mese più recenti visitare il sito ssga.com Il metodo di calcolo dei rendimenti a valore aggiunto può comportare differenze di arrotondamento. I rendimenti dell'indice non sono gestiti e non riflettono la deduzione di spese o commissioni. **Alcuni dei prodotti non sono a disposizione degli investitori in alcune giurisdizioni. Si prega di contattare l'ufficio commerciale di riferimento per conoscere la loro disponibilità.**

Informazioni importanti

Comunicazione di marketing.

Ad uso esclusivo del cliente professionale.

Destinata esclusivamente agli investitori qualificati regolamentati ai sensi dell'art. 10 (3) comma a e b della legge federale svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LlCol).

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, Brienner 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 (29.11999/48) 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 Client 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 ssga.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, Brienner 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). State Street Global Advisors 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. State Street Global Advisors non si assume alcuna responsabilità per l'utilizzo o il riferimento al presente documento da parte di persone diverse dal destinatari previsto.

Società di diritto irlandese

Società di diritto irlandese State Street Global Advisors Ireland Limited è disciplinata dalla Banca Centrale d'Irlanda. 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

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 10495250960 - R.E.A. 2535585 e numero di P. Iva 10495250960 e ha sede legale in Via dei Bossi, 4 - 20121 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 State Street Global Advisors nei Paesi Bassi e, di conseguenza, non verrà effettuata alcuna vigilanza prudenziale o in materia di regole di condotta sulle Società o su State Street Global Advisors 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 (Finanstilsynet), 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.

Per gli investitori a Singapore

L'offerta di o l'invito a sottoscrivere i Fondi, come previsto dal presente documento, non si riferiscono 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. I Fondi non sono autorizzati o riconosciuti dall'Autorità Monetaria di Singapore (di seguito "MAS") e non possono essere offerti agli investitori al dettaglio. Il presente documento 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 documento. Il presente documento non è stato registrato come prospetto informativo presso la MAS. Di conseguenza esso e qualsiasi altro documento o materiale riguardante l'offerta o la vendita dei Fondi, ovvero l'invito a sottoscrivere o acquistarli, non può essere diffuso o distribuito, né i Fondi possono essere offerti o venduti, 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 di [Quote] acquistate nell'ambito di un'offerta effettuata in base all'esonerato previsto dalla sezione 305 del SFA può avvenire solo conformemente alle disposizioni delle sezioni 304A.

Per gli investitori in Spagna

State Street Global Advisors 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 1244 e 1242. 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 distributore spagnolo o sul sito ssga.com. L'elenco dei collocatori spagnoli 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

Il presente documento è destinato esclusivamente agli investitori qualificati regolamentati, come definiti dall'articolo 10(3) comma a e b della Legge federale sugli investimenti collettivi (LlCol). Alcuni dei fondi possono non essere registrati per la vendita al pubblico presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) che agisce in qualità di autorità di supervisione in materia di fondi di investimento e potrebbero non essere definiti organismi di investimento collettivo esteri ai sensi dell'articolo 120 della legge federale svizzera sugli investimenti collettivi. Di conseguenza, le azioni di tali fondi possono solo essere offerte agli investitori qualificati regolamentati e non possono essere offerte ad altri investitori in o dalla Svizzera a meno che tali fondi siano collocati senza sollecitazione pubblica secondo quanto di volta in volta stabilito dalla FINMA. Prima di investire, si prega di leggere il prospetto informativo e il KIID. In relazione a tali fondi registrati presso la FINMA, gli investitori potenziali possono ottenere

l'attuale Prospetto informativo, lo statuto, il KIID nonché l'ultima relazione annuale e semestrale 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, o sul sito ssga.com, nonché al principale collocatore in Svizzera, State Street Global Advisors AG ("SSGA AG"), Beethovenstrasse 19, 8027 Zurigo. Per ricevere ulteriore documentazione sui suddetti fondi non registrati per la vendita al pubblico, si prega di contattare SSGA AG.

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.

Società emittente:

Il presente documento è stato pubblicato da State Street Global Advisors Limited ("SSGA"), disciplinata dalla Banca Centrale d'Irlanda. 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.

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.

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.

SPDR ETFs è la piattaforma degli exchange traded fund ("ETF") di State Street Global Advisors, composta da fondi autorizzati dalla Banca Centrale d'Irlanda come società di investimento in OICVM di tipo aperto.

State Street Global Advisors SPDR ETFs

Europe I & SPDR ETFs Europe II 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.

La diversificazione non garantisce un utile, né tanto meno la protezione da perdite.

I marchi commerciali o di servizio citati nel presente documento sono di proprietà dei rispettivi titolari. I fornitori di dati terzi non rilasciano garanzie o dichiarazioni di nessun tipo relative all'accuratezza, completezza o tempestività dei dati e declinano ogni responsabilità per danni di qualsiasi tipo relativi all'utilizzo di tali dati.

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. Tutte le informazioni sono a cura di SSGA, a meno che non sia altrimenti indicato, e sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Non vengono rilasciate dichiarazioni o garanzie in merito all'attuale accuratezza, affidabilità o completezza di decisioni prese sulla base di tali informazioni che non dovrebbero essere prese come riferimento in quanto tali, e si declina ogni responsabilità in merito.

Il presente comunicato non può essere riprodotto, copiato o trasmesso, in tutto o in parte, né nessuna delle sue parti divulgate a terzi senza esplicito consenso da parte di SSGA.

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.

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.

Le opinioni contenute nel presente materiale sono espresse da SPDR EMEA Strategy and Research e si riferiscono al periodo conclusosi al martedì 31 dicembre

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. BLOOMBERG®, è un marchio commerciale e di servizio registrato da Bloomberg Finance L.P. o dalle sue affiliate, e BARCLAYS®, è un marchio commerciale e di servizio registrato da Barclays Bank Plc, e ciascuno di essi è stato concesso in licenza d'uso in relazione alla quotazione e alla negoziazione degli SPDR Bloomberg Barclays ETF.

Le obbligazioni sono in generale meno rischiose e volatili delle azioni ma comportano un rischio di tasso di interesse (poiché quando i tassi di interesse salgono, i prezzi delle obbligazioni solitamente scendono), un rischio di default e di credito dell'emittente, un rischio di liquidità e un rischio di inflazione. Gli effetti di tali rischi sono in genere più marcati per i titoli a più lungo termine. Un titolo a reddito fisso ceduto o rimborsato prima della scadenza può essere soggetto a un guadagno o una perdita sostanziali. I titoli di Stato e le obbligazioni corporate internazionali sono soggette a fluttuazioni dei prezzi più moderate nel breve termine rispetto alle azioni, ma forniscono rendimenti potenziali più bassi a lungo termine.

ICE Data Indices, LLC ("ICE Data Indices") e i suoi indici potrebbero non essere riprodotti o utilizzati per qualsiasi altro scopo. I dati di ICE Data Indices sono forniti "NELLO STATO IN CUI SI TROVANO". ICE Data Indices, le sue affiliate e i fornitori terzi non forniscono alcuna garanzia, non hanno preparato o approvato questo report, declinano ogni responsabilità, e non avallano SSGA o garantiscono, verificano o avallano i suoi prodotti. Per consultare la copia completa delle note legali si prega di fare riferimento al supplemento del Fondo.

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 (SPDJ) 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 SPDJ, 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.

I titoli di Stato e le obbligazioni corporate internazionali sono soggette a fluttuazioni dei prezzi più moderate nel breve termine rispetto alle azioni, ma forniscono rendimenti potenziali più bassi a lungo termine.

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.

L'investimento in titoli obbligazionari high yield, anche noti come junk bond, è considerato speculativo e comporta un rischio maggiore di perdita del capitale e degli interessi rispetto all'investimento in obbligazioni investment grade. Questi titoli di debito di qualità inferiore comportano un maggiore rischio di default o di variazioni di prezzo a causa delle possibili modifiche del merito di credito dell'emittente.

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 ssga.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.

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 di marketing (a) non è stata preparata conformemente ai requisiti giuridici volti a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti, e (b) non è soggetta ad alcun divieto che proibisca le negoziazioni prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.

Le quote degli indicatori dei flussi nei titoli di stato sono standardizzate in base al debito in circolazione in ogni momento all'interno della curva e per gli aggregati sono ponderate per la duration. State Street Global Markets ("SSGM") riunisce gli indicatori in percentili per valutare la rilevanza di un flusso o un parametro di posizionamento su una serie di periodi di tempo e paesi. L'utilizzo da parte di SSGM s'intende come un semplice modo per classificare i flussi e gli indicatori di posizionamento rispetto alla loro storia. Per tutti gli indicatori di flusso all'interno di State Street Bond Compass, State Street Global Markets calcola i percentili in base alla distribuzione dei flussi negli ultimi cinque anni, usando i periodi di tempo quotidiani aggregati indicati nelle tabelle. Per intendersi, il centesimo percentile rappresenta l'acquisto più alto in cinque anni e un percentile di zero corrisponde alla vendita più alta. Il cinquantesimo percentile indicherebbe che i flussi netti nell'attivo lungo il periodo si trovano al loro livello medio, generalmente vicino a zero.

© 2020 State Street Corporation. Tutti i diritti riservati. 2228182.23.2.EMEA.INST Valido fino al 30/04/2020

Eventi del

primo trimestre 2020

Gennaio				
3	Ven	USA	Verbali riunione del FOMC	
10	Ven	USA	Variazione dei dati sull'occupazione non agricola	
14	Mar	USA	IPC a/a	
15	Mer	UK	IPC a/a	
17	Ven	CE	IPC a/a	
21	Mar	JN	Tasso negativo sui depositi degli istituti finanziari (Policy Balance Rate) della BoJ.	
22	Mer	CA	Decisione sui tassi della Banca del Canada	
23	Gio	CE	Tasso di rifinanziamento principale della BCE	
29	Mer	USA	Decisione del FOMC sui tassi	
30	Gio	UK	Tasso di sconto della BoE	

Febbraio				
7	Ven	USA	Variazione dei dati sull'occupazione non agricola	
13	Gio	USA	IPC a/a	
19	Mer	UK	IPC a/a	
19	Mer	USA	Verbali riunione del FOMC	
21	Ven	CE	IPC a/a	

Marzo				
4	Mer	CA	Decisione sui tassi della Banca del Canada	
6	Ven	USA	Variazione dei dati sull'occupazione non agricola	
11	Mer	USA	IPC a/a	
12	Gio	CE	Tasso di rifinanziamento principale della BCE	
18	Mer	CE	IPC a/a	
18	Mer	USA	Decisione del FOMC sui tassi	
19	Gio	JN	Tasso negativo sui depositi degli istituti finanziari (Policy Balance Rate) della BoJ.	
25	Mer	UK	IPC a/a	
26	Gio	UK	Tasso di sconto della BoE	