
Gebruik de kracht van sectorbeleggen met ETF's

SPDR EMEA Strategy Team

Inleiding tot sectorbeleggen

- 04 Indeling van sectoren
 - 05 Vereenvoudigde selectie
 - 06 Gerichte belegging
-

Hoofdstuk 1: Gericht sturen op risico en rendement met sectoren

- 07 Beleggen per sector in plaats van per aandeel
 - 09 Rendementen nastreven
 - 10 Risicobeheer
-

Hoofdstuk 2: Sectoren gebruiken om een macro-economische visie te implementeren

- 11 Sectoren en de conjunctuur
 - 13 Een economische visie implementeren
-

Hoofdstuk 3: Sectorbeleggen met ETF's

- 17 De opkomst van sector-ETF's
- 17 Sectoren om een beleggingsvisie te implementeren

Hoofdstuk 4: Strategieën voor sectorbeleggen

- 18 Sectortoepassingen
 - 18 Via sectoren in stijlen beleggen
 - 19 Voorbeelden voor het gebruik van sectoren in de portefeuillesamenstelling
-

Hoofdstuk 5: SPDR — Sector Powerhouse

- 21 Ervaring met sectoren
- 22 SPDR aanbod van sector-ETF's

Inleiding tot sectorbeleggen

In een dynamische aandelenmarkt kunnen beleggers voordeel halen uit een selectieve aanpak. Sectoren bieden een mogelijkheid om actieve selectiebeslissingen te nemen via passieve bouwstenen. ETF's worden steeds populairder bij beleggers die sectorstrategieën willen implementeren.

Belangrijke elementen

- **Sectoren vormen een gestandaardiseerd systeem waarin beleggers groepen van ondernemingen kunnen uitkiezen op basis van hun bedrijfsactiviteiten.**
- **Sectoren vereenvoudigen het analyserwerk voor beleggers, omdat ze op die manier niet elke onderneming apart hoeven te analyseren.**
- **Tussen het jaarlijkse rendement van de best en de slechtst presterende sectoren in de S&P 500-index ligt meestal een verschil van meer dan 30%.¹**

Indeling van sectoren

Sectoren hebben het voordeel dat het belegbare universum in duidelijke categorieën wordt ingedeeld. Indexaanbieders (zoals MSCI, S&P Dow Jones en FTSE Russell) gebruiken sectorclassificatie als een manier om de index onder te verdelen in groepen. Met zo'n classificatiesysteem is er een consistente definitie die het mogelijk maakt vergelijkende analyses te maken, risico's te rapporteren en in te spelen op trends. Als dusdanig zijn sectoren omarmd door alle soorten beleggers, zoals vermogensbeheerders, brokers, custodians, consultants, onderzoeksteams en beurzen.

De grootste en bekendste classificatie van aandelensectoren is de Global Industry Classification Standard (GICS). De GICS-structuur werd in 1999 ontwikkeld door S&P Dow Jones Indices en MSCI en telt 11 sectoren, 24 industrieën, 69 segmenten en 158 subsegmenten (zie figuur 1). Het classificatiesysteem telt meer dan 50.000 verhandelde effecten uit 125 landen.

Elke onderneming krijgt één enkele GICS-classificatie op subsegmentniveau, op basis van haar voornaamste bedrijfsactiviteit, die vervolgens naar het segment, de industrie en de sector leidt. Inkomstenbronnen vormen een essentiële factor om de belangrijkste bedrijfsactiviteit van een onderneming te bepalen. MSCI en S&P doen jaarlijkse herzieningen om de structuur volledig representatief te houden voor de aandelenmarkten. Op 21 september 2018 werd er een grondige herclassificatie van de GICS-structuur doorgevoerd, waardoor S&P zijn indices op 28 september heeft geherbalanceerd om die veranderingen erin te integreren. Op 30 november heeft MSCI hetzelfde gedaan.

Figuur 1
**Global Industry
Classification Standard
(GICS®)**

11	Sectoren (bv. communicatiediensten)
24	Industrieën (bv. media & entertainment)
66	Segmenten (bv. entertainment)
158	Subsegmenten (bv. interactief thuisentertainment)

De herziening had gevolgen voor de samenstelling van drie sectoren: Telecomdiensten (dat werd uitgebreid tot Communicatiediensten), IT en Discretionaire consumentengoederen. Op die manier wilde men de sectoren in kwestie representatiever maken voor het gedrag van consumenten en de manier waarop ondernemingen inkomsten genereren, waardoor ze ook relevanter worden voor beleggers.

Het alternatieve classificatiesysteem dat (onder meer) STOXX en FTSE gebruiken, is de Industry Classification Benchmark (ICB), die een vergelijkbare screening maakt van het globale universum van aandelen, maar de groepen anders indeelt. ICB deelt ze namelijk in 10 industrieën, 19 supersectoren, 39 sectoren en 110 subsectoren.

Als wij het in dit document over sectoren hebben, bedoelen we daarmee sectoren volgens de GICS-classificatie.

Vereenvoudigde selectie

Door de samenstelling groepeert elke sector ondernemingen met vergelijkbare economische katalysatoren en risico's. In het algemeen zullen de bedrijven binnen een bepaalde sector in elke periode van de economische cyclus een vergelijkbare prestatie leveren. Dat is een essentiële factor achter de relatieve sectorprestaties.

Er zijn minder sectoren dan aandelen, waardoor kiezen uit sectoren eenvoudiger is, maar toch voldoende keuze biedt, waarbij het idiosyncratische risico van individuele aandelen gereduceerd wordt. Met slechts 11 sectoren in de MSCI World Index staan beleggers zo voor een veel minder complexe analyse vergeleken met de 1.651 aandelen in de index.¹

Het potentiële voordeel van diversificatie over aandelen, wat een sectorbelegging doet, bespreken we in hoofdstuk 1.

Gerichte beleggingen

Sectoren zijn een essentiële katalysator voor aandelenrisico, wat duidelijk blijkt als we kijken naar de bijdrage van sectorallocaties aan het rendement versus stijl-, landen- of aandelenselectie.

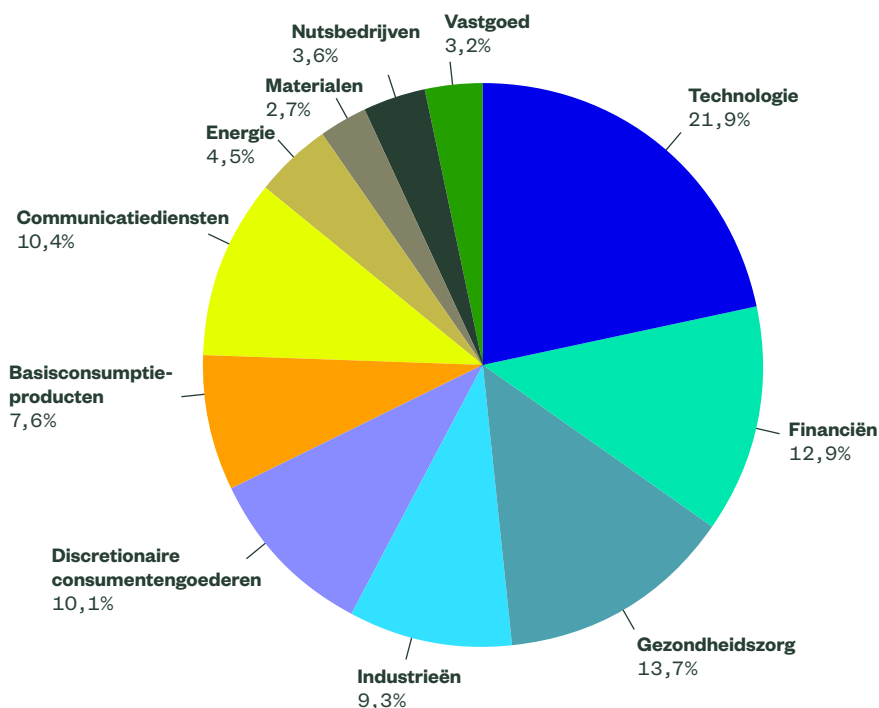
De spreiding van de rendementen is een van de belangrijkste dingen die sectoren interessant maken. Als we naar het verschil in sectorprestaties kijken, is de voor de hand liggende vraag natuurlijk hoe u een sector kunt selecteren om rendement te behalen. In dit document bekijken we een van de belangrijkste manieren om een sector te selecteren, op basis van de macro-economische situatie (hoofdstuk 2). Sectoren zijn afhankelijk van de economische cyclus, wat betekent dat een belegger zich in zijn sectorselectie kan laten leiden door zijn vooruitzichten. Sectoren kunnen ook worden gebruikt om specifiek te investeren in bepaalde factoren, bijvoorbeeld de gevoeligheid voor veranderingen in de rentevoeten of de inflatie.

Economische gevoeligheid is slechts één manier om sectoren te selecteren. Wie graag meer te weten komt over onze visie op het selecteren van sectorbeleggingen, kan het *SPDR Sector Compass* raadplegen voor thema's en kansen in sectoren in de huidige markt.

Verder in dit document zetten we uiteen waarom sector-ETF's, gezien hun kostenefficiëntie en flexibiliteit, een effectieve manier zijn in een sector te investeren. Het zal wellicht niet verbazen dat het belegd vermogen in sector-ETF's de voorbije twee decennia sterk is toegenomen, wat weer extra voordelen biedt aan beleggers die selectief willen investeren in de aandelenmarkten. Beleggers zetten sector-ETF's in voor verschillende strategieën. Daarover hebben we het in hoofdstuk 4.

Een compleet aanbod sector-ETF's is als een controlepaneel, waarmee het rendement verbeterd kan worden door de juiste sector te selecteren. Een sector biedt meer precisie en flexibiliteit dan beleggen in de hele markt of zelfs per land of regio. In figuur 2 ziet u bijvoorbeeld de relatieve grootte van elke sector in de S&P 500-index.

Figuur 2
Uitsplitsing van de
S&P 500-index volgens
GICS-sector niveau 1



Bron: Bloomberg Finance L.P., per maandag 30 september 2019. De uitsplitsing is die op de vermelde datum en kan veranderen. Deze informatie mag niet worden beschouwd als een aanbeveling om te beleggen in een bepaalde sector of om een vermeld effect te kopen of te verkopen.

Hoofdstuk 1

Gericht sturen op risico en rendement met sectoren

Sectorbeleggingen kunnen positief bijdragen aan het rendement, doordat actief de sectoren worden geselecteerd die vermoedelijk het best zullen presteren. Dankzij de correlaties binnen en tussen sectoren, kunnen ze ook een bijdrage leveren aan het risicobeheer.

Belangrijke elementen

- **Sectoren zijn duidelijk gedefinieerde economische groepen waarmee men gericht kan beleggen binnen een bredere index.**
- **Een weloverwogen sectorselectie kan de voordelen van rendementspreiding over sectoren benutten.**
- **Dankzij hun intrinsieke diversiteit kunnen sectoren ook een nuttig middel zijn om de risico's te beheren.**

Beleggen per sector in plaats van per aandeel

Spreiding van de rendementen is een typisch kenmerk van sectorbeleggen. Elke sector heeft andere katalysatoren, waardoor de rendementen over een bepaalde periode onderling ook zullen verschillen. Volgens S&P is de spreiding in sectorrendementen goed voor pakweg de helft van de spreiding in de aandelenrendementen. Dat betekent dat de helft van de toegevoegde waarde van effectenselectie al bereikt kan worden door de juiste sectoren uit te kiezen.

Sectorbeleggingen geven toegang tot onderliggende thema's en trends op aandelenmarkten. Het is een populaire manier om extra bèta te krijgen naast andere opties, zoals regionale-/landenallocaties of allocaties naar smart beta. Gezien de opbouw van sectorclassificaties zijn sectoren bijzonder nuttig voor beleggers die willen inzetten op de economische factoren die het risico en het rendement beïnvloeden.

In figuur 3 ziet u in welke mate de aandelenrendementen binnen elke sector onderling gecorreleerd zijn. Dat verschilt van sectoren met een lage correlatie binnen de sector, zoals basisconsumptieproducten en gezondheidszorg, en die waar aandelen op een vergelijkbare manier reageren, zoals nutsbedrijven.

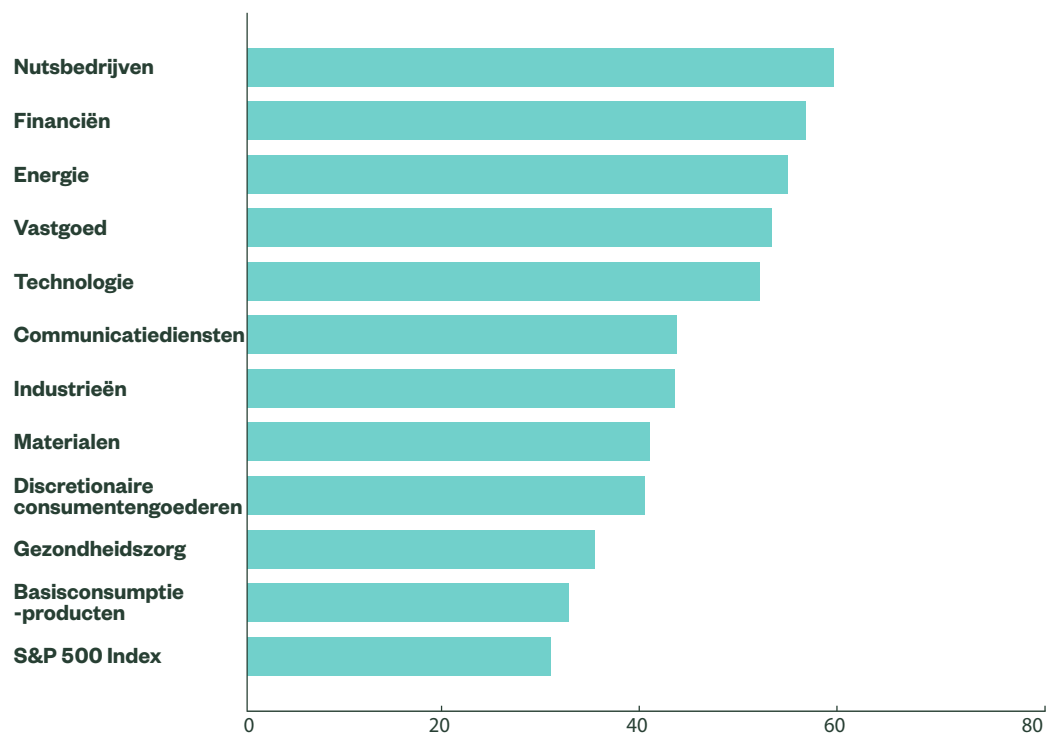
In het geval van de nutssector kunnen macro-economische katalysatoren belangrijker zijn voor het rendement van een aandeel dan het gedrag en de prestaties van de onderneming in kwestie zelf. Dat kan vanzelfsprekend lijken voor nutsbedrijven, die vaak ook 'bond proxy's' worden genoemd en ook eerder worden gebruikt om zich te positioneren tegen veranderingen in de obligatierente dan als reactie op bedrijfsactiviteiten. Hoge correlatie tussen de prestaties van aandelen maakt de aandelenselectie doorgaans moeilijker.

Aan het andere eind van het spectrum kan het makkelijker zijn om specifieke aandelen te selecteren. Bij de basisconsumptieproducten zien we bijvoorbeeld meer differentiatie in de rendementen tussen voedingswinkels, tabaksproducenten en fabrikanten van huishoudgoederen.

Figuur 3

Correlatie van aandelen binnen elke sector

Aandelen die meer gecorreleerd zijn met een sector dan de benchmark



Bron: S&P Dow Jones Indices, 30 september 2019. Op basis van de rendementen van 12 maanden voortschrijdend.

Rendementen nastreven

Het rendementsverschil tussen de best en slechtst presterende sector kan elk jaar bijzonder groot zijn. Figuur 4 geeft het verschil weer in de rendementen van Amerikaanse sectoren voor elk van de voorbije 12 jaar. De grafiek illustreert de potentiële voordelen voor wie de interessantste sectoren selecteert.

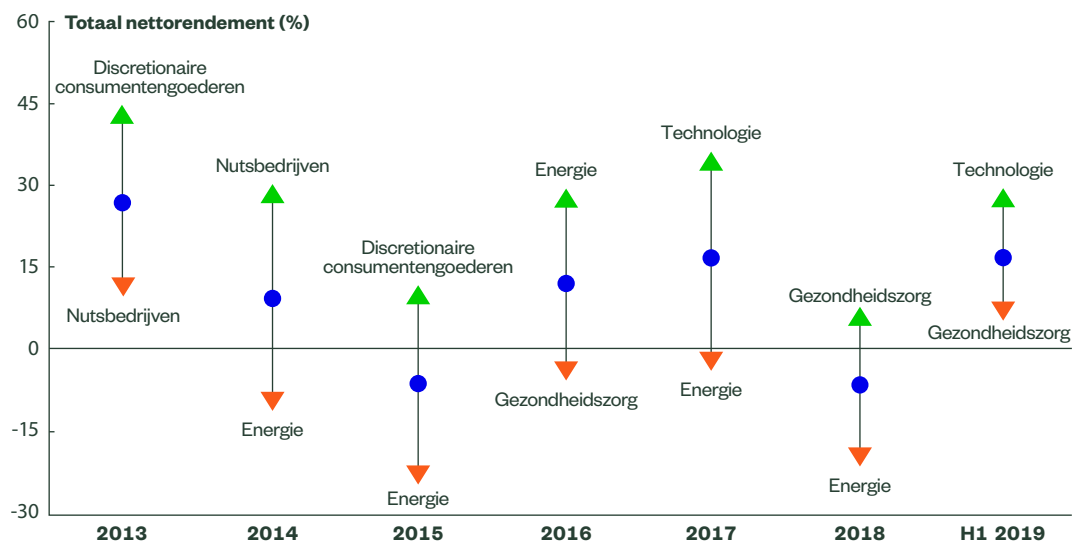
De combinatie van beste en slechtst presterende sector verandert elk jaar, onder meer doordat de achterliggende katalysatoren anders zijn. In 2017 liet de IT-sector hoge rendementen optekenen, doordat ondernemingen de rentabiliteit van hun operationele model verbeterden en van structurele groeitrends profiteerden. In diezelfde periode kreeg de energiesector klappen, doordat de lage oliepijzen van dat jaar de operationele inspanningen van de oliemaatschappijen teniet deden.

In 2018 hadden de marktrendementen het in het vierde kwartaal moeilijk en zagen we een forse sectorrotatie. In de relatieve rendementen zat een cyclische factor. De gezondheidszorg voerde de gelederen aan in een omgeving met defensieve winstgroei. Materialen verloren 19% door de vrees dat de groeivertraging in China gevolgen zou hebben voor de vraag naar mijnbouw- en chemische producten. In een jaar waarin de gemiddelde rendementen daalden (de S&P 500 verloor 4%) bedroeg het verschil tussen de best en slechtst presterende sectoren van de S&P Select Sectors bijna 25%. Dat verschil creëerde voor sectorbeleggers interessante mogelijkheden.

Op 31 oktober 2019 had de sector Technology Select sinds het begin van het jaar een rendement van 31% behaald, doordat de markt de duurzame groei op lange termijn van de sector op prijs stelde. Dat is meer dan 25% beter dan de slechtst presterende sector van de VS, de gezondheidszorg, die leed onder de onzekerheid over politieke inmenging in de prijszetting voor geneesmiddelen.

Figuur 4
Spreiding van de rendementen
Jaarlijkse rendementen van best en slechtst presterende S&P Select Sector-indices

- ▲ Best presterende sector
- ▼ Slechtst presterende sector
- S&P 500



Bron: Bloomberg Finance, L.P., 30 september 2019. In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten. Indexrendementen zijn onbeheerd en houden geen rekening met de aftrek van kosten of vergoedingen. De getoonde rendementen zijn die van de Energy Select Sector Index NTR, Materials Select Sector Index NTR, Technology Select Sector Index NTR, Financial Select Sector Index NTR, Consumer Staples Select Sector Index NTR, Consumer Discretionary Select Sector Index NTR, Utilities Select Sector Index NTR, Healthcare Select Sector Index NTR, Communication Services Select Sector Index NTR. Deze informatie mag niet worden beschouwd als een aanbeveling om te beleggen in een bepaalde sector of om een vermeld effect te kopen of te verkopen. Het is niet bekend of de vermelde sectoren in de toekomst rendabel zullen zijn.

Risicobeheer

Met sectoren kunnen beleggers hun risico op verschillende manieren diversifiëren. Sectorbeleggingen verminderen het concentratierisico vergeleken met individuele aandelen en kunnen helpen het idiosyncratische risico te vermijden. Bovendien variëren de correlaties tussen sectoren en de bredere markt. Beleggers kunnen die correlatieverschillen benutten om de dynamiek en de risico's binnen een portefeuille te veranderen.

Merk op dat bepaalde sectoren een veel grotere correlatie met de bewegingen op de algemene markt hebben. Het beste voorbeeld daarvan is de technologiesector. Andere sectoren, de nutsbedrijven bijvoorbeeld, gaan vaak net de andere richting uit en evolueren in een ander tempo dan de markt. Die lagere correlatie kan dan weer worden aangewend om een alternatieve, gediversifieerdere blootstelling te verschaffen in de portefeuille van een belegger. Figuur 3 geeft de correlatie weer de individuele sectoren van de S&P 500 met de gehele S&P 500 Index gedurende de voorbije drie jaar.

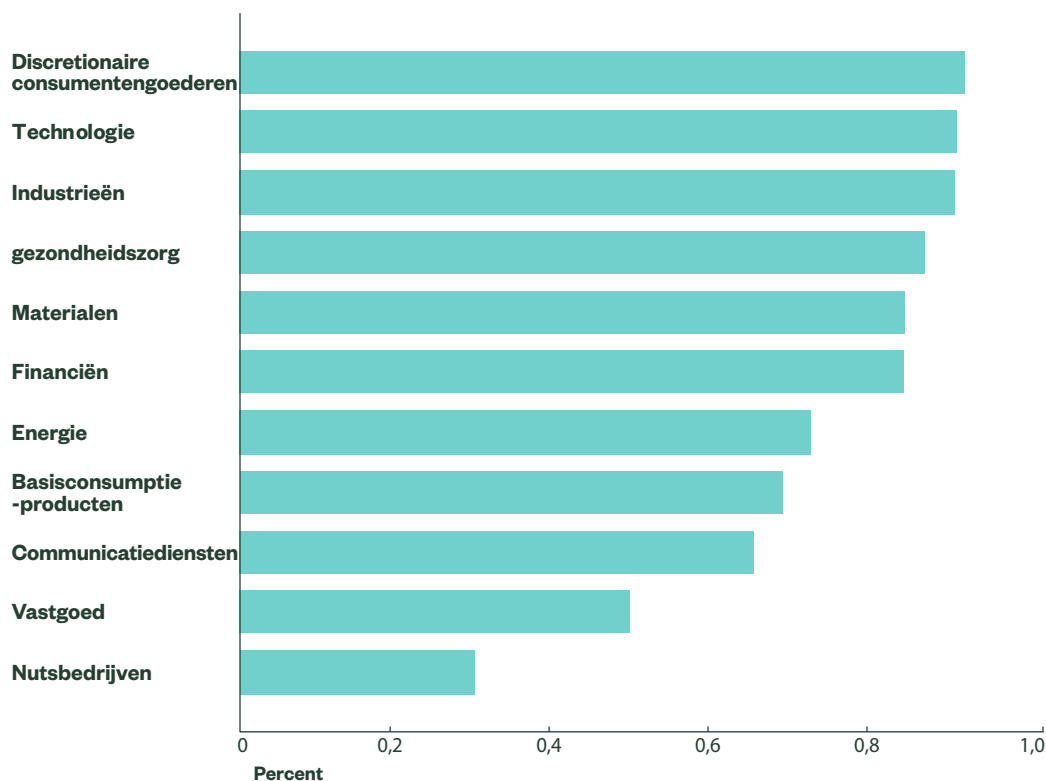
Er is een breder scala van correlaties tussen sectorrendementen en de brede aandelenmarkten beschikbaar dan met beleggingen op basis van stijl. Sommige sectoren zijn minder gecorreleerd met bepaalde delen van de markt dan andere. De nutsbedrijven zijn daar een goed voorbeeld van; daar hebben de rendementen de laagste correlatie met de S&P 500-index (zie figuur 5).

Deze sector vertoont de voorbije drie jaar een negatieve correlatie met financiën, energie en materialen. Beleggers kunnen de correlatiekenmerken van sectoren gebruiken om extra diversificatie aan te brengen en zo het risico te beheren.

Figuur 5

Risicobeheersing

Lage correlaties tussen bepaalde sectoren en een index kunnen de diversificatie verbeteren



Bron: Bloomberg Finance L.P., per maandag 30 september 2019. Gemiddelde correlatie met S&P 500-index over de voorbije 3 jaar. Diversificatie garandeert geen winst of bescherming tegen verlies. Het is niet mogelijk om in een index te beleggen. Deze informatie mag niet worden beschouwd als een aanbeveling om te beleggen in een bepaalde sector of om een vermeld effect te kopen of te verkopen.

Hoofdstuk 2

Sectoren gebruiken om een macro-economische visie te implementeren

Aangezien sectoren verzamelingen zijn van gelijkaardige ondernemingen, reageren zij doorgaans op een vergelijkbare manier op economische situaties en risico's. Daardoor kunnen sectoren een effectief hulpmiddel zijn om beleggingen af te stemmen op verschuivingen in de economische vooruitzichten.

Belangrijke elementen

- **Met Sector ETF's kan ingespeeld worden op de fase van de economische conjunctuur.**
- **Grote macro-economische visies kunnen worden geïmplementeerd via sectorbeleggingen, omdat sectoren een verschillende gevoeligheid hebben voor verschillende indicatoren.**

Sectoren en de conjunctuur

In heel wat studies zijn de prestaties van elke sector in de loop van de traditionele economische cyclus geanalyseerd. Bepaalde sectoren vertonen, door hun cyclische of defensieve aard, een voorspelbaar gedragspatroon, dat we 'conjunctuurafhankelijkheid' noemen. Beleggers kunnen die patronen benutten door specifieke sectoren te selecteren op basis van het punt waar een economie zit in de economische cyclus. Figuur 6 illustreert dat concept.

Volgens de traditionele theorie telt de economische cyclus vier fases: herstel, expansie, vertraging en inkrimping. Ontegensprekelijk is elke economische cyclus anders, steeds met zijn eigen specifieke kenmerken, ook al zijn er onderling wel opvallende gelijkenissen. Zo volgt het ritme van de cyclische schommelingen in de economie doorgaans een vergelijkbaar patroon.

In de vroege herstelfase van een economische cyclus zien we doorgaans een stijging van de werkgelegenheid, de winst en de kredietgroei. Aandelenbeleggers zullen tijdens zo'n opleving doorgaans uitgaan van een stijging en er kunnen dan sterke relatieve resultaten worden geboekt uit economisch gevoelige sectoren (zogenoeten 'cyclische sectoren'). Een voorbeeld van zo'n cyclische sector is de materialensector, die voornamelijk bestaat uit chemische productiebedrijven en mijnbouwbedrijven, die allebei meer vraag krijgen zodra de economische activiteit aantrekt.

De expansiefase in het midden van de cyclus is een periode waarin de groei van de economie en de ondernemingen verbetert, doordat de initiële herfstelfase van de economie overgaat in duurzamere groei. Deze fase, die een economische 'boom' wordt genoemd, kan langer duren dan de andere fases, en de cyclische sectoren profiteren van een stabiliseringsperiode in het herstel. De expansie van de bedrijvensector gedurende deze periode leidt tot een hoge vraag naar zware machines, en die worden geleverd door de sector van de industriële goederen.

Technologie, dat een hoge marktβeta heeft, profiteert van deze fase en ook al van eerdere fases in de cyclus. Bij de technologieproducten zijn in het bijzonder halfgeleiders gevoelig voor het niveau van de economische activiteit.

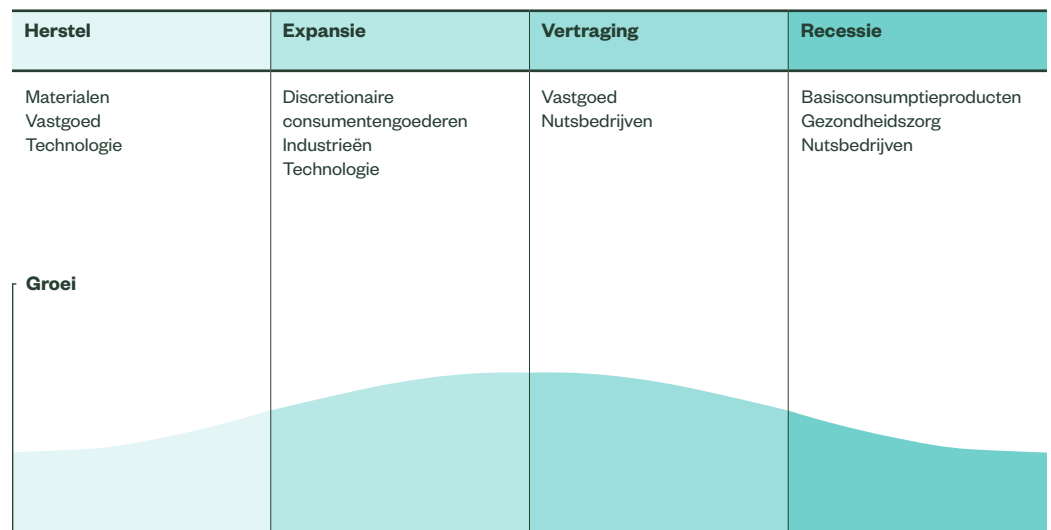
Later in de economische cyclus, wanneer de groei vertraagt, komt er vaak inflatiedruk, die dan weer steun geeft aan sectoren rond natuurlijke grondstoffen. Op basis van onze analyse behoren vastgoed, dat wordt ondersteund door zijn aantrekkelijke inkomstenkenmerken, en nutsbedrijven, wegens hun defensieve kwaliteiten, tot de sectoren die het best presteren bij een vertraging.

Tijdens een economische krimp of recessie kunnen aandelen over de hele linie uit de gunst vallen. In die periodes halen contracyclische sectoren doorgaans betere relatieve rendementen. Nutsbedrijven, gezondheidszorg en basisconsumptieproducten werken defensiever: de vraag blijft er voor de essentiële goederen en diensten die zij leveren doorgaans constant.

Figuur 6

Macro-economische gevoeligheid

Bepaalde sectoren hebben in het verleden goed gepresteerd in verschillende fases van de economische cyclus



Bron: State Street Global Advisors, maandag 30 september 2019. De bovenvermelde informatie is louter ter illustratie. Ze mag niet worden beschouwd als beleggingsadvies.

Een economische visie implementeren

Het voorbije decennium zijn macro-economische factoren belangrijker geworden voor de prestaties van de aandelenmarkt. Voor beleggers zonder specifiek zicht op waar we ons bevinden in de economische cyclus, bestaat er nog steeds een manier om economische vooruitzichten te implementeren.

In plaats van te focussen op de economische cyclus, kunnen beleggers op specifieke factoren mikken via een sector met hoge gevoeligheid aan de macro indicatoren die zij voorspellen (bv. rentewijzigingen of inflatie).

In figuur 7 ziet u de sectoren met de hoogste positieve of negatieve gevoeligheid voor bepaalde economische factoren. Wij meten 'gevoeligheid' als de rendementen van een sector in vergelijking met de rendementen van de factor. Deze analyse bestrijkt de laatste drie jaar. De actuele cijfers vindt u in het SPDR Sector Compass. Gevoeligheden zijn nuttig, omdat ze oorzaak en gevolg kunnen weergeven, terwijl correlaties vaak toeval aantonen. Correlaties kunnen echter wel worden gebruikt om relaties verder te bevestigen.

Die gevoeligheidsanalyse focust op drie types veelgebruikte economische cijfers, maar kan worden uitgebreid met andere populaire maatstaven, zoals de PMI index of ISM-rapporten.

Figuur 7
Macro-economische gevoeligheid
 Implementatietools:
 Voorbeelden van macro-economische factoren en gerelateerde sectoren

Minst gevoelig/negatief	Sector	Indicator	Sector	Gevoeligst/positief
	Nutsbedrijven	Inflatie	Energie/financiën	
	Vastgoed/nutsbedrijven	Rentevoeten	Financiën	
	Gezondheidszorg	Aardolieprijzen	Energie	

Bron: State Street Global Advisors, 30 september 2019. Op basis van S&P Select Sectors over de voorbije drie jaar. Resultaten uit SPDR-sectorkompas. Deze informatie mag niet worden beschouwd als een aanbeveling om te beleggen in een bepaalde sector of om een vermeld effect te kopen of te verkopen. Het is niet bekend of de sectoren of effecten in de toekomst rendabel zullen zijn. De bovenstaande informatie is louter ter illustratie.

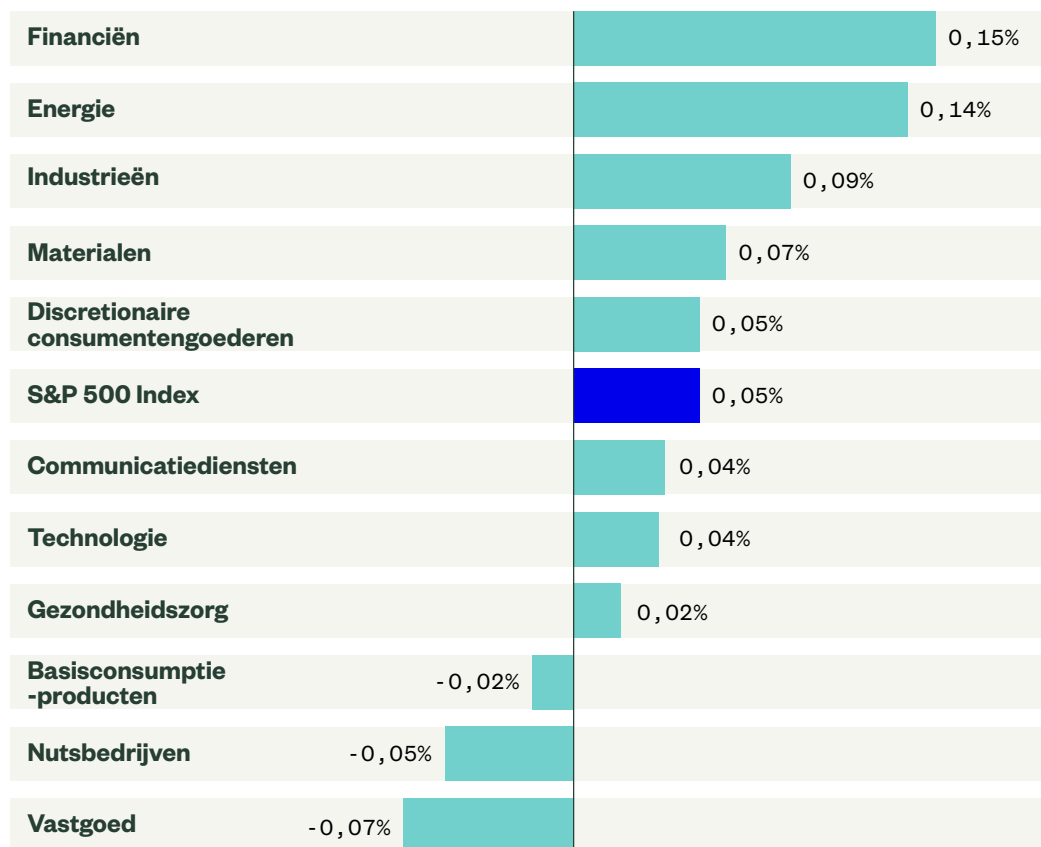
Voorbeeld: Rentevoeten

Wij gebruikten het rendement van de Amerikaanse staatsobligaties op 10 jaar als proxy voor de rentevoeten en hebben de prestaties van de S&P Select Sectors gemeten om die te testen op gevoeligheden. De sector financiën voert de rangschikking aan, wat begrijpelijk is, gezien het belang van de rentevoeten voor de nettorentemarges van de banken. Cyclische sectoren en energie hebben ook een hoge gevoeligheid, grotendeels door de reactie van aandelen in deze sectoren op de factoren die gepaard gaan met rentevoeten, zoals de economische groei.

Verscheidene sectoren hebben een negatieve gevoeligheid op veranderingen in de obligatierente, waarvan de grootste vastgoed en de nutsbedrijven zijn. Beleggingen in nutsbedrijven worden vaak gebruikt als obligatieachtige belegging, doordat de sector hoge inkomsten kan bieden en de neiging heeft de prijzen van de staatsobligaties te volgen.

Doordat de voormelde sectoren gevoeliger zijn voor veranderingen in de Amerikaanse staatsobligaties, zijn ze doorgaans volatiel wanneer de Federal Reserve een mededeling doet.

Figuur 8
Sectoren VS:
gevoeligheid voor
rente op Amerikaanse
staatsobligaties op 10 jaar
 Sectoren kunnen worden
 gebruikt om een visie
 op de rentevoeten te
 implementeren



Bron: State Street Global Advisors, maandag 30 september 2019. De cijfers gaan over de drie jaar van 28 juni 2016 tot 28 juni 2019. In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten. Deze informatie mag niet worden beschouwd als een aanbeveling om te beleggen in een bepaalde sector of om een vermeld effect te kopen of te verkopen. Het is niet bekend of de sectoren of effecten in de toekomst rendabel zullen zijn.

Voorbeeld: Inflatie

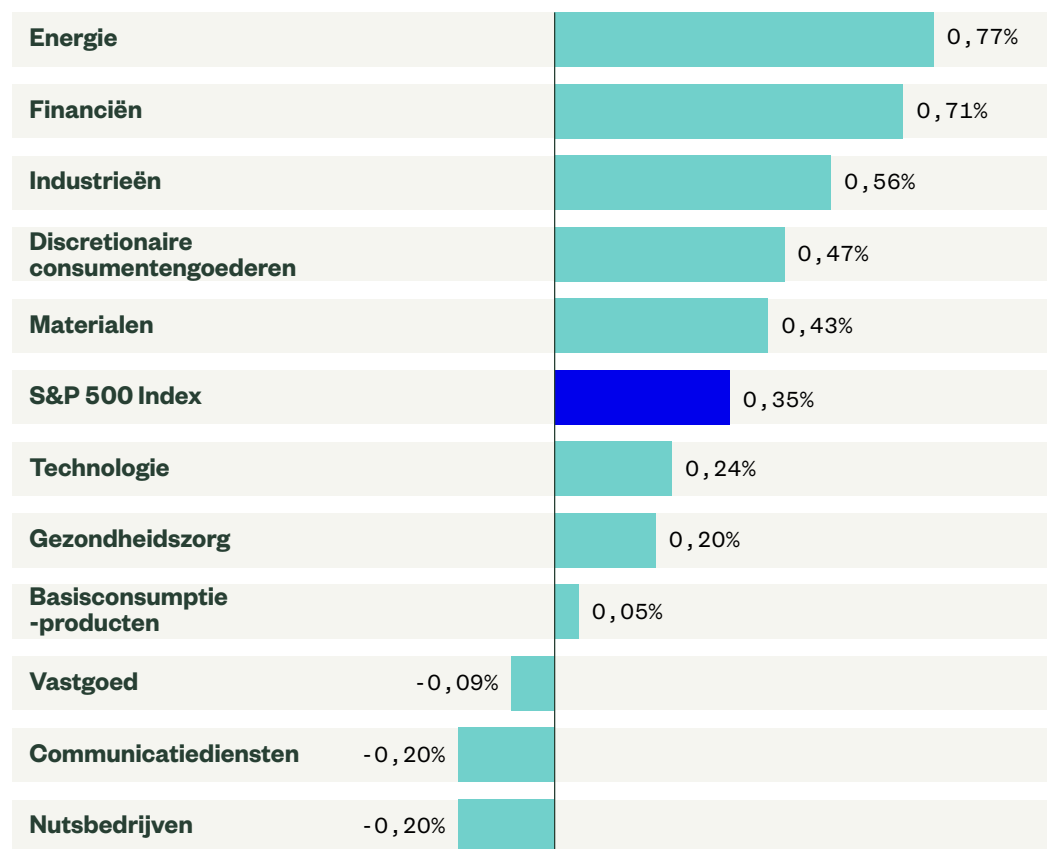
Wij gebruikten de Amerikaanse "5-year, 5-year forward breakeven rates" als inflatiemeter. In figuur 9 zien we dat de financiële en de energiesector qua gevoeligheid voor prijsstijgingen de gelederen (opnieuw) aanvoeren. Als we de financiële effecten opsplitsen volgens segment, hebben banken een sterke, positieve gevoeligheid, terwijl het plaatje voor verzekeraars en gediversifieerde financiën gemengd is.

Het nauwe verband tussen de energiesector en de inflatie komt door het belang van de aardolieprijzen voor de algemene prijsinflatie. De gevoeligheid van olie- en gasmaatschappijen is ook afhankelijk van hun prijsstellingsvermogen.

Aan het andere einde van het spectrum krijgt de nutssector klappen wanneer de prijsinflatie stijgt, door de impact op de rentabiliteit van prijsbeperkingen en vaste contracten.

De markt maakt zich al enige tijd geen zorgen om de inflatie. Maar in tijden van volledige tewerkstelling is er een risico dat de inflatie sneller stijgt dan verwacht. Beleggers zouden de bovenvermelde sectoren kunnen overwegen als zij van mening zijn dat de inflatie zal vooruitlopen op huidige verwachtingen van de markt.

Figuur 9
**Sectoren VS:
gevoeligheid voor de
inflatie**
Sectoren kunnen worden
gebruikt om een visie op de
inflatie te implementeren



Bron: State Street Global Advisors, maandag 30 september 2019. De cijfers gaan over de drie jaar van 28 juni 2016 tot 28 juni 2019. In het verleden behaalde rendementen garanderen geen toekomstige resultaten. Deze informatie mag niet worden beschouwd als een aanbeveling om te beleggen in een bepaalde sector of om een vermeld effect te kopen of te verkopen. Het is niet bekend of de sectoren of effecten in de toekomst rendabel zullen zijn.

Door in sectoren te beleggen, is het mogelijk portefeuilles af te stemmen op trends in de markt en te investeren in specifieke factoren en stijlen. Sectoren zijn bijzonder goed geschikt om op bepaalde economische variabelen te mikken en beleggers kunnen met ETF's op een eenvoudige en kostenefficiënte manier macro-economische visies implementeren.³

Belangrijke elementen

- **Sector-ETF's bieden een flexibele manier om beleggingsideeën te implementeren.**
- **ETF's kunnen de hele handelsdag door worden gekocht en verkocht, waardoor ze snel en op een kostenefficiënte manier³ kunnen worden ingezet.**
- **De populariteit van sector-ETF's blijkt een duurzaam fenomeen, zoals blijkt uit de stabiele groei van het beheerd vermogen over de voorbije 20 jaar.**

Doordat de groepering bottom-up gebeurt, maken sectoren het mogelijk makkelijker op verschillende factoren te mikken (bv. stijl, thema of macro-economisch). Door de risicospreiding die inherent is aan sectorbeleggen versus de idiosyncratische aard van het aandelenrisico kunnen sectoren effectiever zijn dan een individueel aandeel om in te spelen op economische cycli en thematische trends.

Om een sectorbeleggingsstrategie te implementeren, beleggen sommige investeerders in een klein aantal sectorspecifieke aandelen, in de overtuiging dat de ondernemingen waar zij voor kiezen beter zullen presteren dan het gemiddelde van hun sector. Heel wat veel actieve beheerders hebben het moeilijk om hun benchmark zelfs nog maar bij te benen, wat aantoonde hoe moeilijk aandelselectie wel is. Dat wordt regelmatig gerapporteerd in het S&P Dow Jones SPIVA Report. Gezien het kleinere aantal keuzes en het belang van macro-economische factoren, kan het makkelijker zijn om op de juiste sector in te zetten dan op het juiste aandeel. Sector-ETF's zijn even makkelijk verhandelbaar als individuele aandelen. Ze vormen een eenvoudig instrument om de kern van een portefeuille aan te vullen en de opbouw te vergemakkelijken.

De opkomst van sector-ETF's

Sector-ETF's hebben het voorbije decennium grote instromen gekend, hoewel ze in de VS sneller zijn doorgebroken dan in andere regio's. Dat verschil is deels te verklaren door de beschikbaarheid van ETF's. SPDR lanceerde in 1998 bijvoorbeeld een reeks van in de VS genoteerde sector-ETF's⁶, maar consolideerde het in Europa gevestigde aanbod pas in 2015.

Een groot deel van de instromen in sector-ETF's is volgens ons het gevolg van de revolutie op het vlak van indexbeleggen. Bijkomend gaat men steeds meer de potentiële voordelen van sectorbeleggen inzien, zoals de capaciteit om gericht te investeren en aan te haken bij macro-economische trends. Specifieker zien we dat beleggers sector-ETF's inzetten als middel om uitdrukking te geven aan hun beleggingsopinions over belangrijke gebeurtenissen en trends, zoals de Amerikaanse presidentsverkiezingen, renteverhogingen door de Fed of de technologische evolutie.

Sectoren om een beleggingsvisie te implementeren

In figuur 10 zien we dat sectorbeleggen in 2016 snel is gegroeid. De instromen in de maanden vóór de Amerikaanse presidentsverkiezingen illustreren bijvoorbeeld hoe beleggers sector-ETF's kunnen aangrijpen om hun visie te implementeren. Specifiek wogen beleggers de potentiële impact van een overwinning van Trump of Clinton op sectoren zoals energie, financiën en gezondheidszorg af, en positioneerden zich overeenkomstig. We mogen aannemen dat we in de aanloop naar de Amerikaanse verkiezingen in 2020 hetzelfde zullen zien.

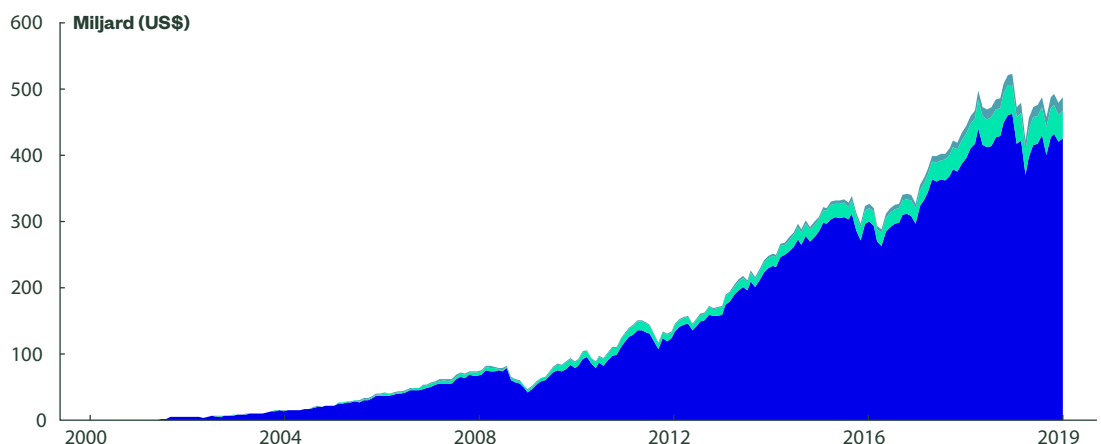
De interesse in sector-ETF's hield in 2017 aan. Financiën zagen de hoogste instromen, doordat de beleggers naar de stijgende rentevoeten van de Fed keken. Technologie volgde op de voet, doordat beleggers toegang wilden verkrijgen tot de groei in die sector. In 2017 lagen de rendementen meer uiteen (rond de gemiddelde niveaus op lange termijn) nadat ze jarenlang dicht bij elkaar hadden gelegen. De spreiding van de rendementen is een van de belangrijkste facetten van sectorbeleggen, omdat beleggers zo potentieel de best presterende sectoren kunnen uitkiezen.

Die populariteit nam in de eerste drie kwartalen van 2018 niet af. Beleggers zetten opnieuw in op technologie tegenover defensievere sectoren, aangezien het thema van gesynchroniseerde wereldwijde groei aanhield. In figuur 10 zien we echter een terugval in het vierde kwartaal van 2018, doordat beleggers zich zorgen maakten over de groei in China en de impact daarvan op de wereldwijde vraag. Er kwam een scherpe sectorrotatie die beleggers potentiële voordelen bood, maar de meeste beleggers focusten op hun kernallocaties. Dat effect bleef het enthousiasme voor sectorbeleggen in het eerste deel van 2019 temperen, maar het handelsgeschil tussen China en de VS heeft van sectorselectie weer een krachtige beleggingsstrategie gemaakt.

Figuur 10
Toenemende belangstelling van beleggers in de voorbije 20 jaar

Beheerd vermogen in sector-ETF's, opgesplitst volgens notering in de VS, Europa en de rest van de wereld

■ Noord-Amerika
■ EMEA
■ APAC



Bron: Morningstar, op maandag 30 september 2019. Het weergegeven vermogen onder beheer is dat op de vermelde datum en kan veranderen.

Hoofdstuk 4

Sectorbeleggings- strategieën

Een snel veranderende aandelenmarkt vergt flexibiliteit in de strategie en de instrumenten van de belegger. Sectorgebaseerde benaderingen kunnen beleggers helpen om gericht te investeren en hun portefeuilles te positioneren om te profiteren van gebeurtenissen op de markten, macro-economische trends en veranderende kerncijfers.

Belangrijke elementen

- **Sectoren kunnen een krachtig instrument vormen en kunnen binnen een portefeuille diverse functies vervullen.**
- **Sectoren hebben een breed scala van toepassingen, van tactische tot strategische, liquiditeitsbeheer, sectorrotatie en de implementatie van macro-economische visies.**

Sectortoepassingen

De mogelijkheid van verbeterde rendementen vloeit voort uit de brede spreiding van de rendementen naargelang de sector en hun relatief lage onderlinge correlatie. Er moet natuurlijk nog worden beslist welke sector de beste is voor de vooruitzichten van de belegger, maar de spreiding van de rendementen illustreert de potentiële voordelen die de juist gekozen sector oplevert.

De mogelijkheid om een selectie te maken tussen sectoren en aanverwante delen van de markt, kan beleggers helpen om gericht te kijken naar risico op de markt (bv. lagere bèta, lagere waarderingen of lagere volatiliteit). De lage correlatie tussen bepaalde sectoren en de marktindex als geheel kan ook interessant zijn in tijden van hoge volatiliteit of correcties op de aandelenmarkten.

Via sectoren in stijlen beleggen

Aandelenstijlen kunnen op verschillende manieren uitgesplitst worden. De meest voorkomende types zijn groei (blootstelling aan winstgroei op lange termijn) en waarde (lage waarderingen op basis van een scala van prijsmaatstaven). Het begrip van de drijfveren van de aandelenmarkt (groei of waarde), kan beleggers helpen te beslissen hoe ze hun portefeuille beter kunnen positioneren.

Er zijn drie sectoren die doorgaans de efficiëntste blootstelling bieden aan de groeifactor: luxegoederen, IT en gezondheidszorg. De eerste twee sectoren lijken nogal voor de hand te liggen, aangezien ze bulken van de snelgroeiende technologie-, internet- en mediabedrijven, maar ook de gezondheidszorg telt innovatieve ondernemingen met steeds breder gebruikte toepassingen. Die sectoren hebben allemaal ondernemingen die een hoog rendement op het geïnvesteerde kapitaal laten zien.

Aan de waardezijde springen er drie sectoren uit: energie, financiën en materialen. De grote olie- en gasleveranciers in de energiesector staan vooral bekend om hun hoge dividendrendement. Zij kunnen interessant zijn voor op inkomsten gerichte portefeuilles en beleggers die op zoek zijn naar de waardefactor.

Voorbeelden van sectortoepassing in de portefeuille-samenstelling

Tactisch

Beleggers gebruiken sectoren om diverse strategieën te implementeren. Hier belichten wij de belangrijkste strategieën die we onze klanten hebben zien gebruiken, en de oplossingen die zij bieden voor de portefeuille van beleggers.

Strategisch

Beleggers gebruiken sector-ETF's om zich op specifieke thema's te richten (bv. de groei van disruptieve technologie) of om toegang te krijgen tot gunstige langetermijntrends (bv. de groei van de Chinese industrie).

Diversificatie

Het aanhouden van meer aandelen, vermindert het idiosyncratische risico van één specifiek aandeel. We nemen het voorbeeld van een privévermogensbeheerder wiens klant een groot aantal specifieke bedrijfsaandelen heeft geërfd. Een van de snelste manieren om de portefeuille van de klant te diversifiëren, is via het aankopen van aandelen uit een andere sector .

Liquiditeitsbeheer

Sector-ETF's staan algemeen bekend als makkelijk verhandelbare instrumenten en kunnen de mogelijkheid bieden om grotere posities in te nemen dan in illiquide aandelen.

Opbouw van de portefeuille

Een sector-ETF kan helpen om de hiaten in een portefeuille op te vullen met daarbovenop een aantal voordelen inzake risico. Een actieve portefeuillebeheerder met een zwaar onderwogen positie in financiën kan een sector-ETF introduceren om het algemene risico te verlagen.

Sector-ETF's vormen ook efficiënte instrumenten om toegang te verkrijgen tot marktsegmenten die anders ondervetegenwoordigd zijn op lokale markten. Bijvoorbeeld: een Britse of Europese belegger met een sterke binnenlandse voorkeur kan onderwogen zijn in IT, wat kan worden opgelost met een belegging in een technologiesector-ETF.

Eigen macro-economische opinies

Sectorgroepen vormen een nuttig middel om een economische verwachting te implementeren, bijvoorbeeld op basis van de economische cyclus, of om te beleggen op basis van de grote gevoeligheid van bepaalde sectoren voor macro-economische factoren, zoals de inflatie.

Factorbeleggen

Sector-ETF's kunnen worden gebruikt in plaats van smart beta-fondsen om toegang te verkrijgen tot een gewenste factor zoals groei, inkomsten of lage volatiliteit. Zo'n allocatie kan gebaseerd zijn op meningen over de aandelenmarkten of de behoeften van de belegger. Sinds kort kijken beleggers ook naar sectoren in het kader van een ESG-strategie, waardoor zij het investeren in omstreden activiteiten zoals tabak of controversiële wapens kunnen beperken of vermijden.

Sectorrotatie

Sectorrotatie is een verfijnde en goed ontwikkelde strategie, maar vereist een grote due diligence. De vaakst voorkomende rotatiestrategieën zijn ofwel "top-down", ofwel "bottom-up". De "top-down" benadering tracht verschuivingen in de economische cyclus te benutten. De "bottom-up" benadering kan steunen op fundamentele analyses (waardering, winst, enz.) of meningen over technische of momentumfactoren op basis van de recente prestaties van een onderneming.

Figuur 11
Strategieën voor het gebruik van sector-ETF's als alternatief voor andere types beleggingen

Strategie	Reden	Alternatief voor
Tactische focus	Marktopportunities of sentiment benutten	Kernaandelenfonds Brede aandelenindex Derivaten
Strategische of thematische vermogensspreiding	Vaste of langetermijntrends aanboren Positioneren volgens veranderingen in bepaalde macro-economische variabelen	Landselectie Brede aandelenindex
Diversificatie	Risicobeheer Voordeel halen uit versnipperde rendementen	Losse aandelen
Liquiditeitsbeheer	Makkelijker te verhandelen	Losse aandelen
Opbouw van de portefeuille	Onderwogen posities compenseren	Actieve aandelenfondsen
Eigen macro-economische opinies	De gevoeligheid van sectoren exploiteren	Kernaandelenfonds Brede aandelenindex
Factorbeleggen	Toegang tot factorbèta (bv. waarde)	Smart beta-fondsen
Sectorrotatie	Gebruikmaken van veranderingen in de economische cyclus, quant modellen enz. Individuele benadering op basis van fundamentele analyse van waardering, winst enz.	Kopen-en-houden-strategie

De bovenvermelde informatie is louter ter illustratie. Diversificatie garandeert geen winst of bescherming tegen verlies.

Hoofdstuk

5

SPDR — Sector Powerhouse

Sector-ETF's vormen een essentiële focus voor SPDR ETF's, met de mogelijkheid om te beleggen in wereldwijde, Amerikaanse of Europese sectoren op basis van S&P- en MSCI-sectorindices. SPDR was de eerste ETF-aanbieder die na de aanpassing van de GICS in 2018 de nieuwe sector Communicatiediensten heeft aangeboden in een ETF.

Ervaring met sectoren

SPDR-ETF's worden aangeboden door State Street Global Advisors en bieden beleggers de flexibiliteit om beleggingen te selecteren die nauwkeurig zijn afgestemd op hun beleggingsstrategie.

SPDR is een wereldleider in sector-ETF's. Het introduceerde dit soort fondsen in 1998 als eerste in de VS en completeerde het aanbod Amerikaanse, Europese en wereldwijde sector-ETF's in 2015 aan Europese beurzen. SPDR heeft momenteel meer dan USD 140 miljard aan beheerd vermogen in sector-ETF's (per 31 oktober 2019). Onze Amerikaanse sector-ETF's volgen de S&P Select Sector-indices, die dezelfde aandelen bevatten als de S&P 500 Sectors, maar waarin de grote componenten zijn begrensd. Dat kan helpen om de risico's van hoge aandelenconcentraties te beperken.

SPDR is de enige aanbieder met een volledig aanbod van fysiek gerepliceerde wereldwijde, Amerikaanse en Europese sector-ETF's in Europa. Met de lancering van de Amerikaanse sector communicatiediensten in 2018 is ons UCITS-sectoraanbod aangegroeid tot 32 fondsen.

SPDR-aanbod van sector-ETF'S

Het SPDR-aanbod van sector-ETF's beslaat drie regio's, zoals u hieronder kunt zien. Alle fondsen gebruiken indices met GICS-classificatie (zie hoofdstuk 1 voor meer uitleg).

Wereldwijd

SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF
SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF
SPDR MSCI World Financials UCITS ETF
SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF
SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF
SPDR MSCI World Materials UCITS ETF
SPDR MSCI World Technology UCITS ETF
SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF
SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF

VS

SPDR S&P U.S. Consumer Discretionary Select Sector UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Consumer Staples Select Sector UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Energy Select Sector UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Financials Select Sector UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Health Care Select Sector UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Industrials Select Sector UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Materials Select Sector UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Technology Select Sector UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Communication Services UCITS ETF
SPDR S&P U.S. Utilities UCITS ETF

Europa

SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Consumer Staples UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Energy UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Financials UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Health Care UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Industrials UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Materials UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Technology UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Communication Services UCITS ETF
SPDR MSCI Europe Utilities UCITS ETF
SPDR FTSE EPRA Europe ex UK Real Estate UCITS ETF

Slotopmerkingen

- 1 Bron: Bloomberg Finance L.P., 30 september 2019.
- 2 Per 30 juni 2019.
- 3 Als ETF's frequent worden verhandeld, kan dat de provisies en andere kosten aanzienlijk verhogen, zodat zij de besparingen van lage vergoedingen of kosten kunnen tenietdoen.
- 4 De producten en diensten die in dit document worden beschreven, zijn mogelijk niet beschikbaar voor alle beleggers en deze informatie is louter bedoeld ter informatie. Neem voor meer informatie over deze producten en diensten contact op met uw lokale vertegenwoordiger.
- 5 Als ETF's frequent worden verhandeld, kan dat de provisies en andere kosten aanzienlijk verhogen, zodat zij de besparingen van lage vergoedingen of kosten kunnen tenietdoen.

ssga.com

spdrs.com

Marketingcommunicatie

Dit document werd uitgegeven door State Street Global Advisors Ireland ("SSGA"), dat onder toezicht staan van de Central Bank of Ireland. Maatschappelijke zetel: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Registratienummer 145221. T: +353 (0)1 776 3000. Fax: +353 (0)1 776 3300. Web: ssga.com.

SPDR ETFs is het platform voor beursgenoteerde fondsen ("ETF") van State Street Global Advisors en bestaat uit fondsen die door de Central Bank of Ireland zijn erkend als beleggingsvennootschappen met veranderlijk kapitaal.

De fondsen zijn niet beschikbaar voor beleggers uit de VS. SSGA SPDR ETFs Europe I plc & SPDR ETFs Europe II plc geven SPDR-ETF's uit en zijn beleggingsvennootschappen met veranderlijk kapitaal met afzonderlijke aansprakelijkheid tussen hun compartimenten.

De vennootschappen zijn opgericht als instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe) in overeenstemming met de wetten van Ierland en zijn erkend als icbe door de Central Bank of Ireland.

De verschaafte informatie vormt geen beleggingsadvies zoals gedefinieerd onder de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (2014/65/EU) of de geldende Zwitserse regelgeving en er mag niet als dusdanig op worden vertrouwd. Ze mag niet worden beschouwd als een verzoek tot kopen of een aanbod voor de verkoop van een belegging. Ze houdt geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, strategieën, belastingstatus, risicobereidheid of beleggingshorizon van enige belegger of potentiële belegger. Als u beleggingsadvies nodig hebt, dient u uw belasting- en financiële of een andere professionele adviseur te raadplegen. Alle informatie is afkomstig van SSGA, tenzij anders vermeld, en werd verkregen uit bronnen die betrouwbaar worden geacht, maar de nauwkeurigheid ervan wordt niet gegarandeerd. Er wordt geen verklaring gedaan of garantie gegeven over de actuele nauwkeurigheid, betrouwbaarheid of volledigheid van, noch aansprakelijkheid voor beslissingen op basis van deze informatie en er mag niet als dusdanig op worden vertrouwd.

Lees het prospectus en de relevante

essentiële beleggersinformatie (KIID) van SPDR vóór u belegt. Deze documenten zijn verkrijgbaar op spdrs.com. Deze omvatten onder andere meer informatie over de SPDR-fondsen, waaronder toelichtingen over de kosten, risico's en waar de fondsen toegelaten zijn voor verkoop.

De informatie in deze communicatie is geen onderzoeksadvies of 'beleggingsresearch' en is geclassificeerd als 'marketingcommunicatie' in overeenstemming met de verordening 2014/65/EU (Markten in Financiële Instrumenten). Dat betekent dat deze marketingcommunicatie (a) niet werd opgesteld in overeenstemming met wettelijke vereisten die zijn bedoeld om de onafhankelijkheid van beleggingsonderzoek te promoten en (b) niet is onderworpen aan enig verbod op transacties vóór de verspreiding van beleggingsonderzoek.

ETF's worden verhandeld zoals aandelen, zijn onderhevig aan beleggingsrisico's en zullen fluctueren in marktwaarde. Het beleggingsrendement en de nominale waarde van een belegging zullen fluctueren, wat betekent dat aandelen bij verkoop of terugkoop meer of minder waard kunnen zijn dan bij de aankoop. Hoewel aandelen kunnen worden gekocht of verkocht op een beurs via elke makelaarsrekening, kunnen aandelen niet individueel voor terugkoop worden aangeboden bij het fonds. Beleggers kunnen aandelen aankopen en ze voor terugkoop aanbieden via het fonds in grote bundels, 'creation units' genoemd. Raadpleeg het prospectus van het fonds voor meer informatie.

De meningen die in dit document worden uitgedrukt, zijn die van het SPDR ETFs EMEA Strategy-team voor de periode tot en met 30 november 2019 en kunnen veranderen op basis van de markt- en andere situaties. Dit document bevat bepaalde verklaringen die als verklaringen over de toekomst kunnen worden beschouwd. Merk op dat dergelijke verklaringen geen garantie vormen voor toekomstige prestaties en de eigenlijke resultaten of ontwikkelingen kunnen wezenlijk verschillen van die projecties. Beleggen houdt risico's in, waaronder het risico van verlies van de hoofdsom. Dit werk mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, gekopieerd of doorgestuurd, noch mag enig element van de inhoud ervan worden bekendgemaakt aan derde partijen zonder de uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van SSGA. Aandelen kunnen fluctueren in marktwaarde

door de activiteiten van individuele ondernemingen en de algemene markt- en economische situatie. Obligaties houden over het algemeen minder kortetermijnrisico's in en zijn doorgaans minder volatiel dan aandelen, maar omvatten een renterisico (als de rentevoeten dalen, dalen de obligatiekoersen meestal); wanbetalingsrisico van de emittent; kredietrisico van de emittent; liquiditeitsrisico; en inflatierisico. Deze effecten zijn meestal uitgesproken voor langerlopende effecten. Alle vastrentende effecten die vóór de eindvervaldag worden verkocht of teruggekocht, kunnen aanzienlijke winsten maken of aanzienlijke verliezen lijden.

Wereldwijde entiteiten State Street Global Advisors

Voor beleggers in Oostenrijk: Het aanbod van SPDR-ETF's door de vennootschap werd aangegeven bij de Oostenrijkse Finanzmarktaufsicht (FMA) in overeenstemming met sectie 139 van de Oostenrijkse wet op de beleggingsfondsen. Potentiële beleggers kunnen het actuele verkoopprospectus, de statuten, het KIID evenals het recentste jaar- en halfjaarverslag gratis verkrijgen bij State Street Global Advisors GmbH, Brienner Strasse 59, D-80333 München. T: +49 (0)89-55878-400. F: +49 (0)89-55878-440. **Finland:** Het aanbod van fondsen door de vennootschappen werd aangegeven bij de toezichthoudende instantie voor de financiële markten in overeenstemming met sectie 127 van de wet op gemeenschappelijke fondsen (29.1.1999/48) en krachtens de bevestiging van de toezichthouder kunnen de vennootschappen hun aandelen verdelen aan het publiek in Finland. Bepaalde informatie en documenten die de vennootschappen moeten publiceren in Ierland conform de geldende Ierse wetgeving zijn vertaald in het Fins en zijn verkrijgbaar voor Finse beleggers door contact op te nemen met State Street Custodial Services (Ireland) Limited, 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Ierland.

Frankrijk: Dit document vormt geen aanbod of verzoek voor de aankoop van aandelen in de vennootschap. Elke inschrijving op aandelen zal verlopen in overeenstemming met de algemene voorwaarden die worden vermeld in de volledige prospectussen, de KIID's, de addenda evenals de supplementen van de vennootschappen Deze documenten zijn beschikbaar bij de centrale correspondent van de vennootschap: State Street Banque S.A., 23-25 rue Delarivière-Lefoullon, 92064 Paris La Defense Cedex,

Frankrijk, of op het Franstalige gedeelte van de website spdrs.com. De onderneming is een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) onder de Ierse wet en door de Central Bank of Ireland erkend als icbe in overeenstemming met de Europese regelgeving. Europese richtlijn 2014/91/EG van woensdag 23 juli 2014 met betrekking tot icbe's, zoals gewijzigd, stelde algemene regels op conform de grensoverschrijdende marketing van icbe's, waar zij aan voldoen. Deze gemeenschappelijke basis sluit gedifferentieerde implementatie niet uit. Dit is waarom een Europese icbe kan worden verkocht in Frankrijk, ook al voldoet haar activiteit niet aan regels die identiek zijn aan deze die de goedkeuring van dit type product in Frankrijk regelen. Het aanbod van deze compartimenten werd aangegeven bij de Autorité des Marchés Financiers (AMF) in overeenstemming met artikel L214-2-2 van de Franse Code Monétaire et Financier. **Duitsland:** Het aanbod van SPDR-ETF's door de vennootschappen werd aangegeven bij de Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in overeenstemming met sectie 312 van de Duitse wet op kapitaalbeleggingen. Potentiële beleggers kunnen de actuele verkoopprospectussen, de statuten, de KIID's evenals het recentste jaar- en halfjaarverslag gratis verkrijgen bij State Street Global Advisors GmbH, Brienner Strasse 59, D-80333 München. T: +49 (0)89-55878-400. F: +49 (0)89-55878-440. **Italië:** State Street Global Advisors Ireland Limited, Branche Milaan (Sede Secondaria di Milano) is een filiaal van State Street Global Advisors Ireland Limited, is ingeschreven in Ierland met het ondernemingsnummer 145221, is vergunning verleend door en staat onder toezicht van de Central Bank of Ireland, en heeft zijn hoofdkantoor te 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Global Advisors Ireland Limited, Branche Milaan (Sede Secondaria di Milano), is geregistreerd in Italië onder het bedrijfsnummer 10495250960 - R.E.A. 2535585 en btw nummer 10495250960 en wiens kantoor is gevestigd Via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milaan, Italië. T: +39 02 32066 100. F: +39 02 32066 155. **Luxemburg:** De vennootschappen werden aangegeven bij de Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg voor de verkoop van haar aandelen aan het publiek in Luxemburg en de vennootschappen zijn geregistreerde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe). **Nederland:** Deze mededeling is bedoeld voor

gekwalificeerde beleggers binnen de betekenis van sectie 2:72 van de Nederlandse wet op het financieel toezicht, zoals gewijzigd. De producten en diensten waarop deze mededeling betrekking heeft, zijn enkel beschikbaar voor deze personen, en alle andere personen mogen niet op deze mededeling vertrouwen. Het verdelen van dit document houdt geen licentievereiste in voor de vennootschappen of SSGA in Nederland en er zullen bijgevolg prudentieel toezicht en controle over de bedrijfsvoering worden uitgeoefend over de vennootschappen of SSGA door de Nederlandse centrale bank (De Nederlandsche Bank N.V.) en de Nederlandse Autoriteit Financiële Markten. De vennootschappen hebben hun aangifte bij de Autoriteit Financiële Markten in Nederland gedaan voor de verkoop van hun aandelen aan het publiek in Nederland en de vennootschappen zijn, dienovereenkomstig, beleggingsinstellingen volgens sectie 2:72 van de Nederlandse wet op het financieel toezicht.

Noorwegen: Het aanbod van SPDR-ETF's door de vennootschappen werd aangegeven bij de Noorse controledienst (Finanstilsynet) in overeenstemming met de geldende Noorse wet op de beleggingsfondsen. Krachtens een bevestigingsbrief van de financiële controledienst van 28 maart 2013 (16 oktober 2013 voor Umbrella II) mogen de vennootschappen hun aandelen in Noorwegen op de markt brengen en verkopen. **Spanje:** SSGA SPDR ETFs Europe I plc

en State Street Global Advisors SPDR ETFs Europe II plc zijn erkend voor publieke distributie in Spanje en zijn geregistreerd bij de Spaanse beurscommissie (Comisión Nacional del Mercado de Valores) onder de nummers 1244 en 1242. Vóór ze beleggen kunnen beleggers een exemplaar van het prospectus en de essentiële beleggersinformatie, de marketingmemoranda, het reglement van het fonds of de statuten, evenals de jaar- en halfjaarverslagen van State Street Global Advisors SPDR ETFs Europe I plc en SSGA SPDR ETFs Europe II plc verkrijgen bij Cecabank, S.A. Alcalá 27, 28014 Madrid (Spanje), de Spaanse vertegenwoordiger, betalingsgemachtigde en distributeur in Spanje of op spdrs.com. Het erkende Spaanse distributiekantoor van SSGA SPDR ETFs is beschikbaar op de website van de beurscommissie (Comisión Nacional del Mercado de Valores). **Zwitserland:** Collectieve beleggingsschema's waarvan sprake in dit document, zijn collectieve beleggingsschema's naar lers recht. Potentiële beleggers kunnen de actuele verkoopprospectussen, de statuten, de KIID's evenals het recentste jaar- en halfjaarverslag gratis verkrijgen bij de Zwitserse vertegenwoordiger en betalingsgemachtigde, State Street Bank GmbH Munich, filiaal in Zurich, Beethovenstrasse 19, 8027 Zurich, Zwitserland, evenals bij de hoofdverdelers in Zwitserland, State Street Global Advisors AG, Beethovenstrasse 19,

8027 Zurich, Zwitserland. Alvorens te beleggen, verzoeken wij u het prospectus en het KIID te lezen, waarvan u een exemplaar kunt verkrijgen bij de Zwitserse vertegenwoordiger of op spdrs.com. **VK:** De vennootschappen zijn erkende programma's onder sectie 264 van de Financial Services and Markets Act 2000 (de wet) en zijn bestemd voor 'professionele klanten' in het VK (binnen de betekenis van de regels van de wet) die worden beschouwd als geïnformeerd en ervaren in beleggingszaken. De producten en diensten waarop deze mededeling betrekking heeft, zijn enkel beschikbaar voor deze personen, en alle andere personen mogen niet op deze mededeling vertrouwen. Een groot deel van de bescherming die de Britse regelgeving biedt, is niet van toepassing op de werking van de vennootschappen en er zal niet worden voorzien in compensatie conform het Britse Financial Services Compensation Scheme. Standard & Poor's®, S&P® en SPDR® zijn gedeponeerde handelsmerken van Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones is een gedeponeerd handelsmerk van Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones); en deze handelsmerken zijn in licentie gegeven voor gebruik door S&P Dow Jones Indices LLC (SPDJI) en in sublicentie voor bepaalde doeleinden door State Street Corporation. De financiële producten van State Street Corporation worden niet gesponsord, bekrachtigd, verkocht of

gepromoot door SPDJI, Dow Jones, S&P, hun respectieve filialen en externe licentiegevers, en geen van deze partijen doen enige verklaring over de raadzaamheid om te beleggen in dergelijke producten, noch aanvaarden zij enige aansprakelijkheid in verband hiermee, inclusief voor fouten, weglatingen of onderbrekingen van een index.

Diversificatie garandeert geen winst of bescherming tegen verlies. Geconcentreerde beleggingen in een bepaalde sector zijn vaak volatieler dan de bredere markt en verhogen het risico dat gebeurtenissen die een negatieve invloed hebben op die sectoren of segmenten de rendementen kunnen verminderen, waardoor de waarde van de aandelen in het fonds kan dalen. De hierin vermelde handels- en dienstmerken zijn de eigendom van hun respectieve eigenaars. Externe gegevensleveranciers geven geen garanties en doen geen verklaringen van welke aard dan ook over de nauwkeurigheid, volledigheid of stiptheid van de gegevens en kunnen niet aansprakelijkheid worden gesteld bij schade van welke aard dan ook in verband met het gebruik van die gegevens.

© 2019 State Street Corporation.
Alle rechten voorbehouden.
ID39756-2676725.2.2.EMEA.INST 0819
Vervaldatum: 30/09/2020