

Comunicazione di marketing.

Ad uso esclusivo della clientela professionale.

Combinare dividendi elevati e qualità: i Dividend Aristocrats



Francesco Lomartire

Head of SPDR ETFs Italy, State Street Global Advisors

Il presente materiale è destinato ai clienti di SSGA attuali e potenziali per un uso esclusivamente privato e non deve essere distribuito al pubblico.
Tutte le informazioni contenute in questa presentazione si riferiscono alla data indicata, salvo se diversamente specificato.

Indice

1. Chi è SPDR
2. La filosofia smart beta di SPDR
3. Teoria e pratica: il legame tra politica dei dividendi societari e società di qualità
4. Investimento in titoli ad alto dividendo
5. SPDR S&P Dividend Aristocrats: ricerca di società di qualità
6. Conclusione

Allegati

Allegato A: Gamma SPDR® Smart Beta

Allegato B: Informazioni importanti

Chi è SPDR

SPDR è il terzo provider di ETF in termini di AUM a livello mondiale¹

SPDR fa leva sull'esperienza di terzo gestore del risparmio a livello mondiale, con un patrimonio di oltre 2.730 miliardi di USD²



**In Europa, SPDR è il secondo gestore di ETF smart beta con \$6,15 miliardi⁵ di
AUM e gestisce oltre il 18% degli attivi in strategie basate sui dividendi⁶**

¹ ETF Monthly Europe, marzo 2018.

² Questo valore di AUM è aggiornato al 31 marzo 2018 e comprende circa \$ 56 miliardi di asset di prodotti SPDR per i quali State Street Global Advisors Funds Distributors, LLC (SSGA FD) agisce esclusivamente come agente di marketing. SSGA FD e State Street Global Advisors sono affiliate.

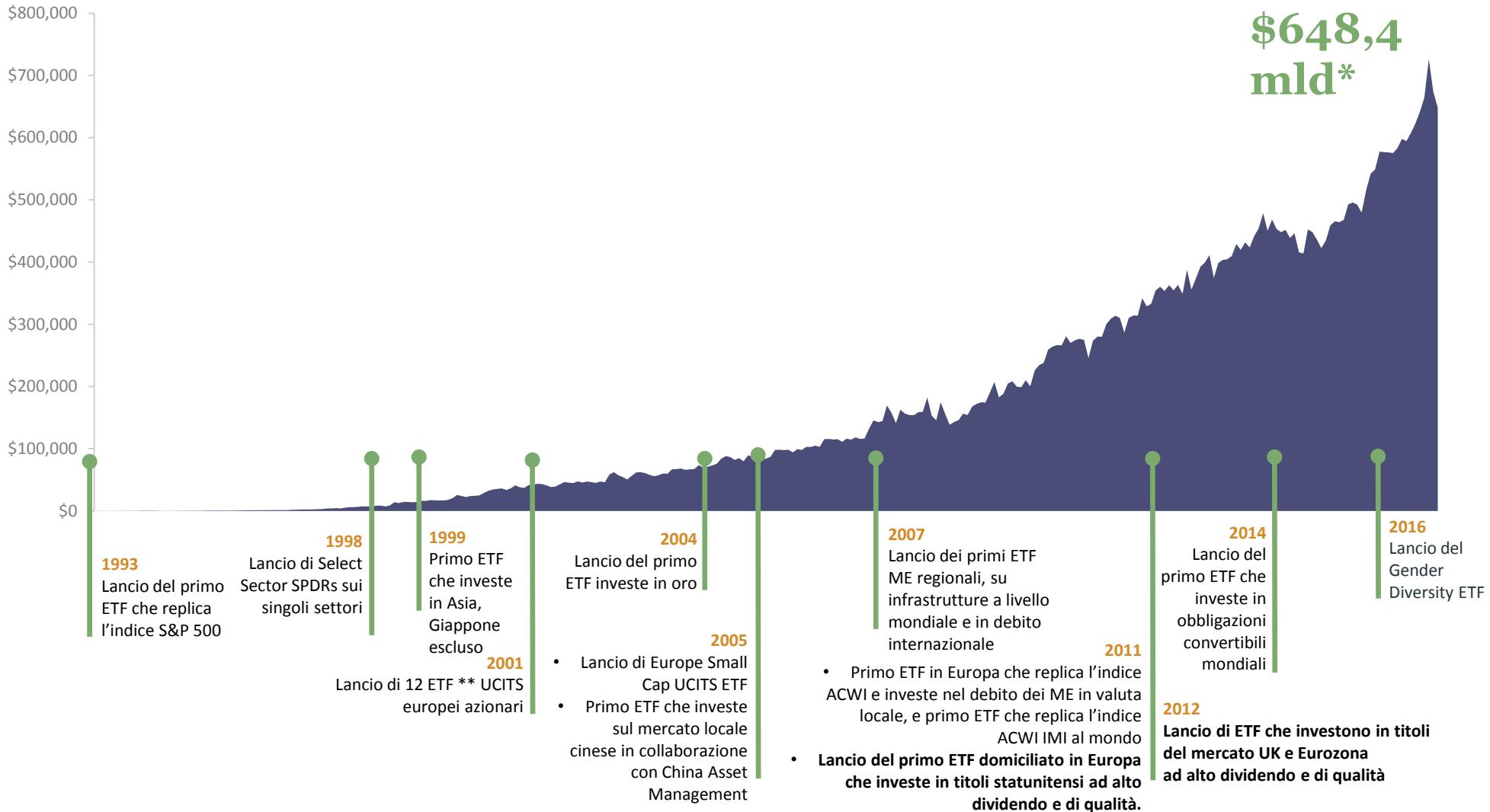
³ Sito web di State Street, al 31 marzo 2018

⁴ Sono presenti uffici nei seguenti paesi: Australia, Belgio, Canada, Emirati Arabi Uniti (Dubai), Francia, Germania, Hong Kong, Irlanda, Italia, Giappone, Paesi Bassi, Singapore, Svizzera, Regno Unito, Stati Uniti (Fonte: State Street Global Advisors , al 31 marzo 2018).

⁵ Fonte Morningstar Direct, dati al 31 marzo 2018.

⁶ Fonte: stime di SSGA sulla base di dati Morningstar, al 31 marzo 2018.

Primi di SPDR a livello globale per innovazione — Principali Esempi



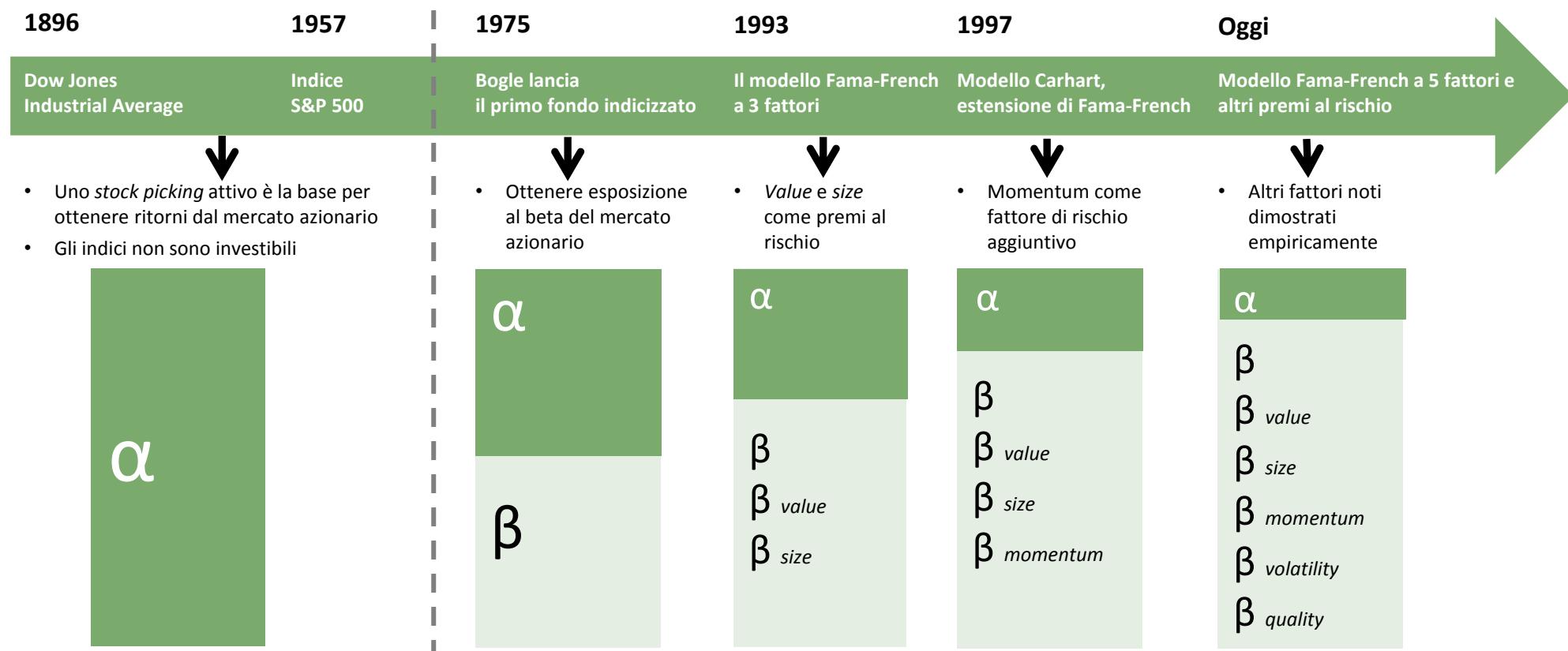
Fonte: SSGA, dati al 31 marzo 2018. Bloomberg Finance, L.P., dati al 29 dicembre 2017. Questo valore di AUM è aggiornato al 31 marzo 2018 e comprende circa \$ 56 miliardi di asset di prodotti SPDR per i quali State Street Global Advisors Funds Distributors, LLC (SSGA FD) agisce esclusivamente come agente di marketing. SSGA FD e State Street Global Advisors sono affiliate. ** Si tratta di ETF inizialmente noti come "Street Track". Nel 2010 furono rinominati SPDR ETF. Alcuni dei prodotti sopra elencati non sono a disposizione degli investitori in alcune giurisdizioni. Si prega di contattare il responsabile clienti per conoscere la loro disponibilità.

La filosofia Smart Beta di SPDR

Quando alfa e quando beta: l'alfa di oggi è il beta di domani

Le strategie smart beta sono trasparenti e basate su regole precise che mirano a fornire esposizione a strategie non ponderate per la capitalizzazione di mercato

- Le strategie smart beta cercano di risolvere i due principali limiti degli indici ponderati per capitalizzazione di mercato
 - Tali indici non **catturano** in modo adeguato **i premi al rischio**
 - **I rischi tendono ad essere concentrati** in pochi titoli o settori



Fonte: Sito web di Kenneth R. French, SSGA

Filosofia degli investimenti Smart Beta

Le idee di State Street Global Advisors

✓ I premi al rischio legati ai fattori esistono	<ul style="list-style-type: none">• Ciò può creare opportunità di sovrapreformare rispetto ai benchmark tradizionali ponderati per la capitalizzazione di mercato• Questi premi riflettono fonti di rischi o, in alcuni casi, errori di valutazione dei titoli causati da <i>bias</i> comportamentali degli investitori o da distorsioni del mercato
✓ È possibile cogliere i premi al rischio dei diversi fattori	<ul style="list-style-type: none">• Tramite processi di investimento trasparenti e basati su regole• Metodologie coerenti e sistematiche simili alle metodologie tradizionali di replica passiva degli indici
✓ Ciclicità dei fattori	<ul style="list-style-type: none">• Per avere successo l'investimento basato sui fattori deve tenere conto della ciclicità della performance di tali fattori• Gli approcci multifattoriali possono fornire vantaggi in termini di diversificazione e offrono il potenziale per migliorare la costanza della performance in un orizzonte di investimento di lungo termine
✓ La costruzione del portafoglio dovrebbe essere coerente con gli obiettivi degli investitori	<ul style="list-style-type: none">• È possibile costruire portafogli che mirino a riflettere le convinzioni, gli obiettivi e le restrizioni degli investitori• È fondamentale essere orientati sui risultati dato che la performance di ciascun fattore è soggetta a variazioni su lunghi periodi di tempo

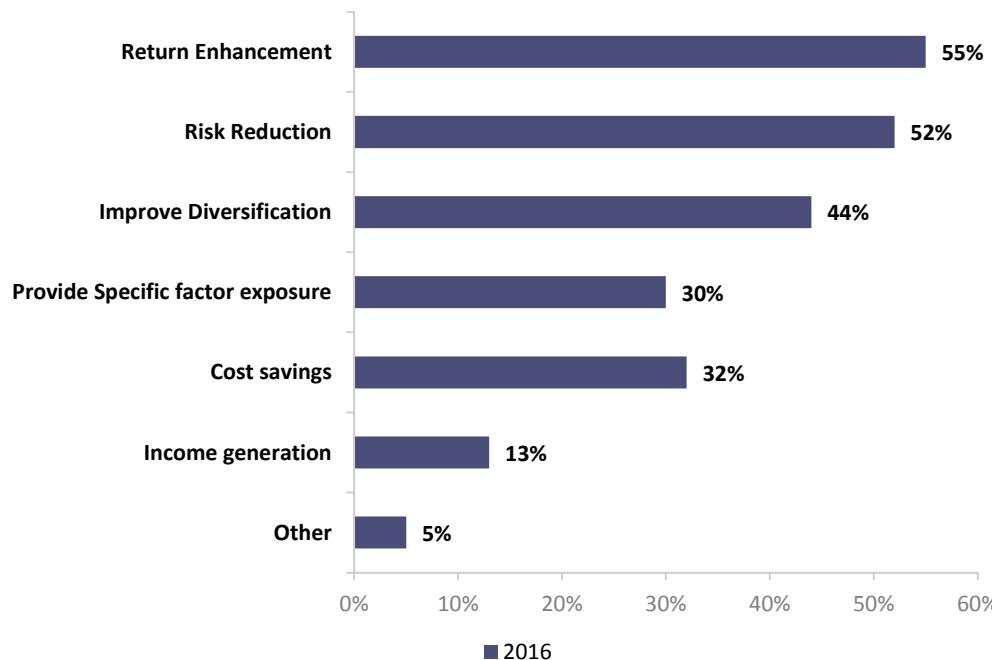
Fonte: SSGA. La diversificazione non garantisce un profitto, né tanto meno la protezione da perdite.

Come vengono utilizzate le strategie Smart Beta?

Alcuni dei principali motivi per cui i gestori patrimoniali e i consulenti finanziari utilizzano le strategie smart beta

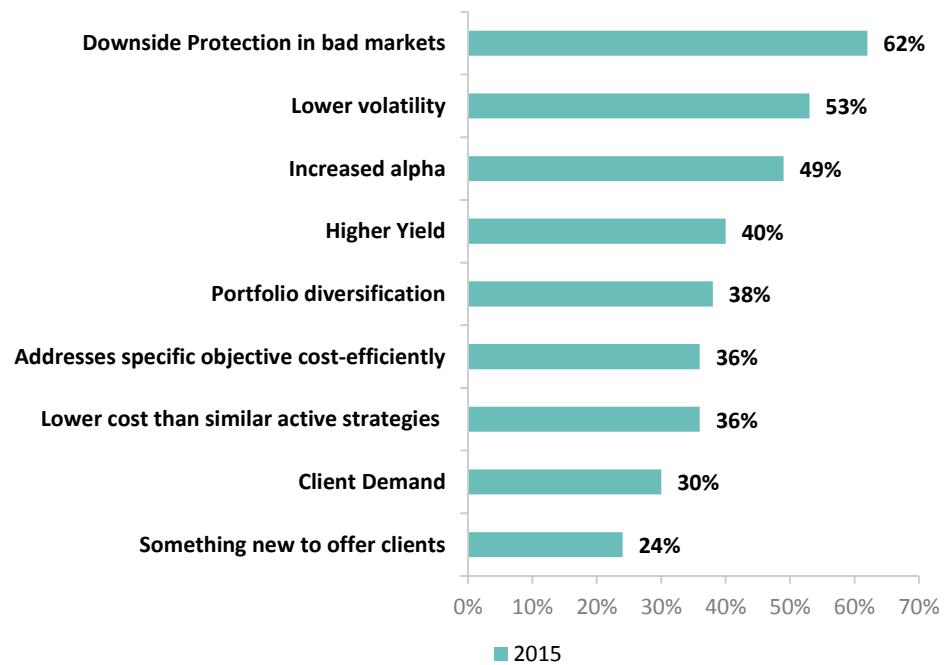
- **46%** dei gestori mondiali hanno un'allocazione in smart beta, in aumento rispetto al 26% registrato nel 2014
- **La riduzione del rischio e l'incremento del rendimento** restano gli obiettivi principali dei gestori che investono in smart beta
- Anche la **riduzione dei costi** sta crescendo d'importanza
- La maggior parte dei **consulenti finanziari** statunitensi fa ricorso allo smart beta **per la protezione contro il rischio di ribasso in caso di condizioni difficili sui mercati, per ridurre la volatilità e aumentare l'alfa**

Quali obiettivi di investimento l'hanno portata a prendere in considerazione il ricorso a strategie smart beta? (Gestori)



Fonte: FTSE Russell, Smart Beta: risultati dell'indagine condotta nel 2016 a livello mondiale tra i gestori

In che modo ciascuno di questi motivi la spingerebbe a utilizzare un prodotto smart beta? (Consulenti finanziari statunitensi)



Fonte: FTSE Russell, Smart Beta: risultati dell'indagine condotta nel 2015 tra i consulenti finanziari statunitensi, dati a novembre 2015

Un lungo track record nella gestione di portafoglio

SPDR ETF fa leva sull'esperienza di SSGA nella gestione di portafoglio

Vantaggio competitivo di State Street Global Advisors nella gestione di portafoglio

✓ Un team stabile e di elevata esperienza	<ul style="list-style-type: none">Oltre 35 anni dedicati alla gestione indicizzataIl team di gestione globale vanta in media 15 anni di esperienza nel settore
✓ Minimizzazione dei costi	<ul style="list-style-type: none">Risparmio potenziale in termini di costi tramite opportunità incrociate*Approccio modulare che utilizza portafogli composti da fondi grandi e consolidati
✓ Analisi e ricerca approfondita	<ul style="list-style-type: none">Analisti dedicati all'analisi di aspetti pratici ma anche strategici e teorici
✓ Rapporti solidi con i clienti	<ul style="list-style-type: none">Gestisce globalmente oltre 1.700 portafogli di clienti su oltre 500 indici

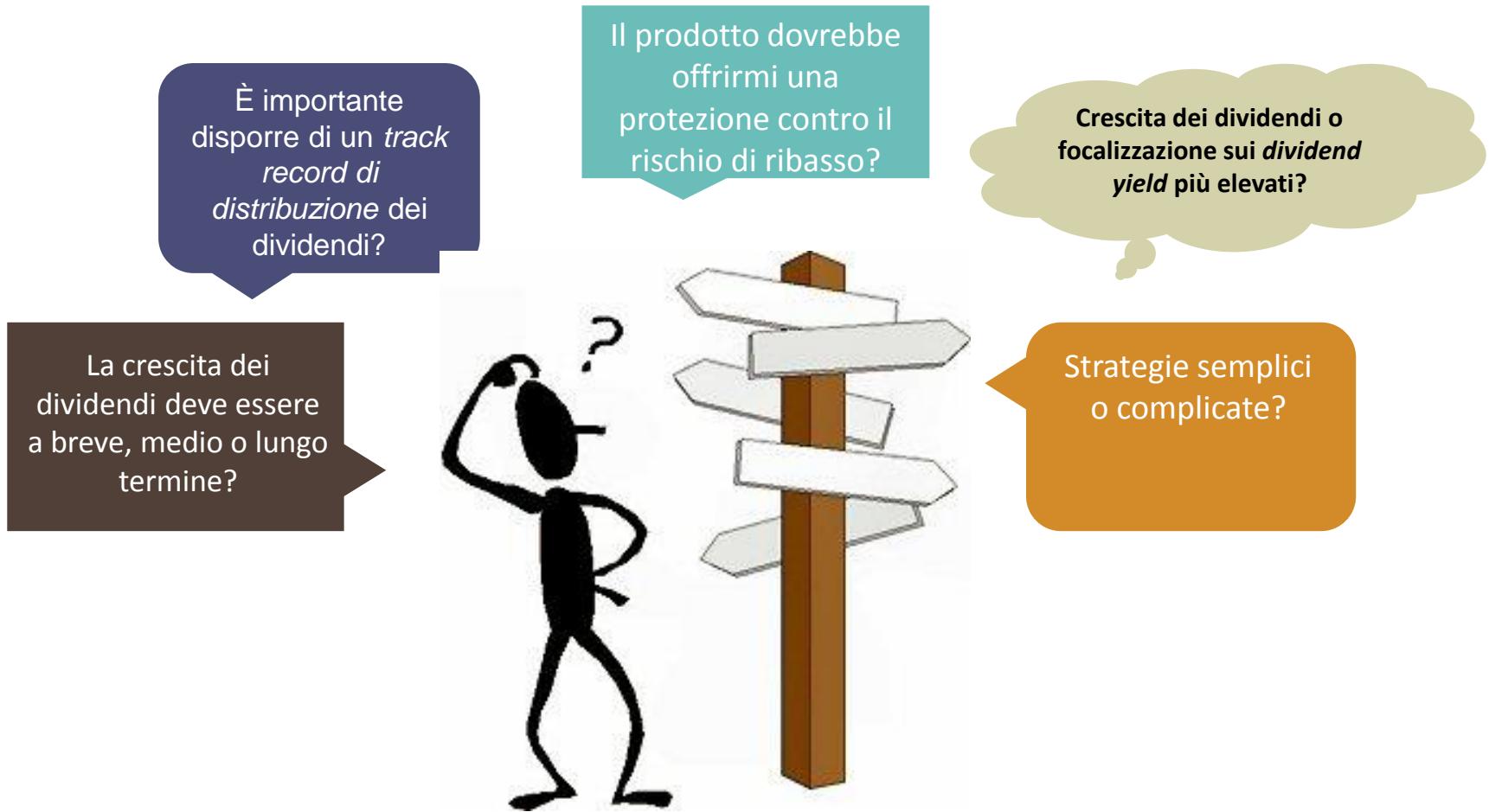
* Non è possibile garantire una riduzione effettiva dei costi. Le opportunità incrociate messe a disposizione da SSGA dipendono dalla classe di attivi, dal tipo di veicolo, dalla giurisdizione o da altri fattori.

Fonte: SSGA, dati al 31 marzo 2018

Teoria e pratica: *il legame tra politiche dei dividendi societari e società di qualità*

Il contesto di bassi rendimenti ha portato allo sviluppo di prodotti «Income»

Come scegliere tra i diversi prodotti «Income»?



Fonte: SSGA, gennaio 2018

La politica dei dividendi societari: teoria e pratica

Le società stabiliscono politiche dei dividendi diverse per comunicare con il mercato e gli investitori

I dividendi sono importanti?

Irrilevanza dei dividendi

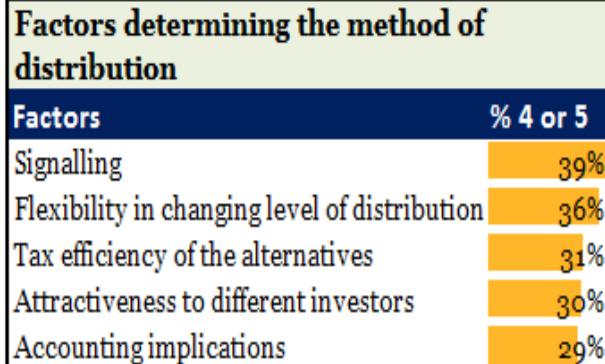
- Modigliani & Miller Theorem (1961)
- La *residual theory*

Rilevanza dei dividendi

- La teoria “bird-in-the-hand” [Gordon (1960)]
- Signalling (Ang, 1987)



Risultati dell'indagine “Teoria e pratica dei dividendi societari e politica del riacquisto di azioni”



What to do when you do not have enough funds to pay dividends

Factors	% 4 or 5	N
Cut dividends	41%	162
Cut deferrable investment	27%	157
Borrow up to the limit of credit rating	26%	159
Sell assets at their fair value	14%	153
Cut strategic investment	14%	157
Raise new equity	5%	153
Borrow and allow the credit rating to fall	4%	156
Sell assets at a discount to their fair value	2%	157

Fonte: The Theory and Practice of Corporate Dividend and Share Repurchase Policy (Teoria e pratica dei dividendi societari e politica del riacquisto di azioni), London Business School & Deutsche Bank, febbraio 2006.

Società ad elevata qualità

Cos'è la qualità? Si riferisce solo alla qualità finanziaria?

Quadro di riferimento di SPDR per misurare la qualità

Tipo di qualità	Misure della qualità	Caratteristiche delle società di qualità
Finanziaria	<i>Qualità operativa</i>	<ul style="list-style-type: none">Alto livello di redditività
	<i>Qualità degli utili</i>	<ul style="list-style-type: none">Gli utili dovrebbero essere in stretto rapporto con i flussi di cassaGli utili dovrebbero essere costanti e sostenibili
	<i>Qualità patrimoniale</i>	<ul style="list-style-type: none">Gli utili dovrebbero essere caratterizzati da una bassa volatilità nel tempoGli utili dovrebbero essere ragionevolmente prevedibili.
	<i>Qualità della gestione</i>	<ul style="list-style-type: none">La solidità finanziaria dovrebbe essere duraturaIl bilancio non deve essere aumentato tramite un eccessivo ricorso alla leva finanziaria
Non Finanziaria		<ul style="list-style-type: none">Gestione efficaceL'operato della direzione deve essere supervisionato da comitati indipendenti

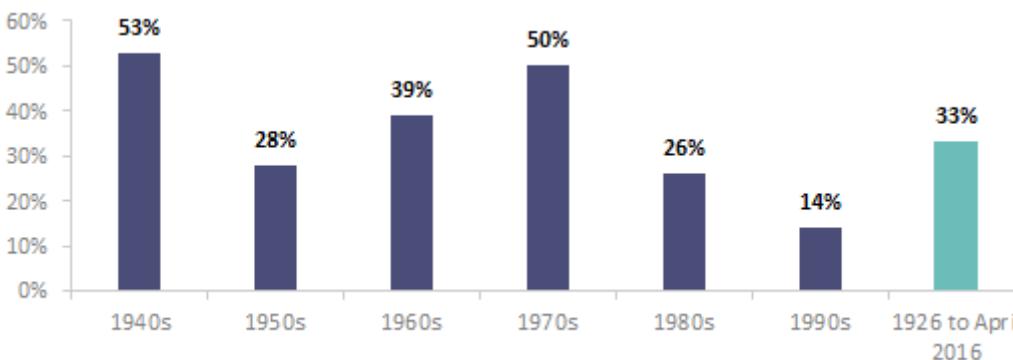
Fonte: SSGA, Bernstein, gennaio 2018

Investimento in titoli ad alto dividendo

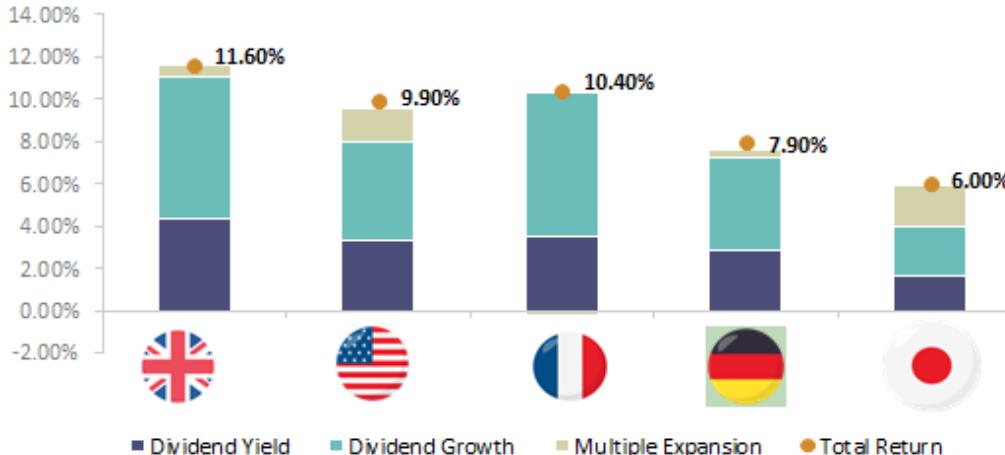
L'importanza dei dividendi nel tempo

Storicamente, il dividend yield e la crescita dei dividendi hanno contribuito per una buona parte del rendimento totale nel lungo periodo

Incidenza dei dividendi sul rendimento dell'indice S&P 500 per ogni decennio*



Contributo dei dividendi al rendimento nei vari paesi (1970–2T 2012)**



- I dividendi contribuiscono per **oltre un terzo** del rendimento complessivo di lungo termine delle azioni (vedi grafico in alto a sinistra)
- I dividendi reinvestiti nel tempo beneficiano dell'**effetto «compounding» (effetto capitalizzazione)**
- Nel lungo periodo i fondamentali hanno svolto un ruolo sempre più importante ed è alla **crescita dei dividendi e al dividend yield** che si deve l'80%* del rendimento dell'indice S&P 500
 - Secondo Montier, nel breve termine (1 anno) l'80% del rendimento complessivo è generato dalle oscillazioni delle valutazioni e il restante 20%* dai dividendi
- Questa conclusione sembra essere **valida anche per molti altri mercati** dove il *dividend yield* e la crescita dei dividendi hanno generato la maggior parte del rendimento (vedi grafico in basso a sinistra)
- La **crescita dei dividendi** costituisce la parte maggiore del rendimento**
- Puntare sia sulla crescita dei dividendi che sul dividend yield può rivelarsi una combinazione vincente
 - I titoli ad alto rendimento senza crescita dei dividendi hanno sottoperformato il mercato in generale**

* "A Man from a Different Time (Un uomo di altri tempi)", Montier J., sito web di GMO, agosto 2010.

** Means, Ends and Dividends (Mezzi, fini e dividendi), Blackrock Investment Institute, marzo 2012.

* Fonte: S&P 500 Dividend Aristocrats, S&P Dow Jones Indices Research (Analisi degli indici Dow Jones condotta da S&P), agosto 2016.

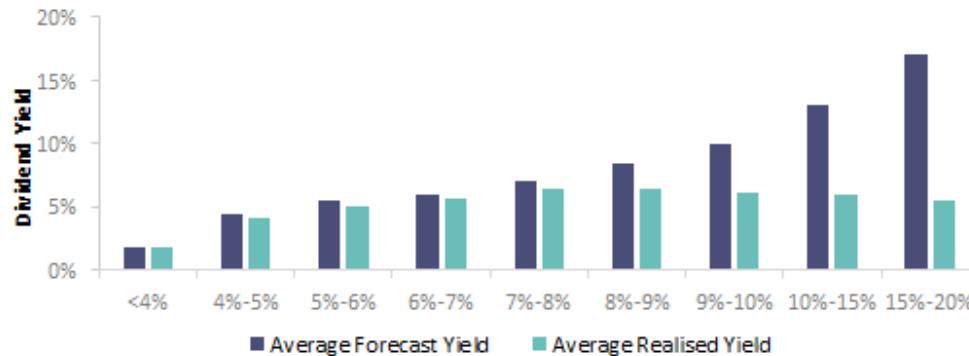
** Fonte: JP Morgan, The Search for Income: A Global Dividend Strategy (La ricerca del reddito: una strategia globale basata sui dividendi), 2012

La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri.

L'investimento nei dividendi non è solo una questione di alto rendimento

Generare reddito tramite società di alta qualità con fondamentali solidi

Dividend yield stimati ed realizzati dal 1995



Fonte: Société Générale, Global Income Investor Slide Pack, luglio 2017.
La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri.
Le previsioni sopra riportate sono basate su alcune ipotesi e analisi.
Non è possibile garantire che la proiezione corrisponderà ai dati effettivi.

Il costante pagamento di dividendi è un segnale di qualità

Serie storica dei dividendi: una delle prove più convincenti dell'alta qualità è una serie di distribuzioni di dividendi ininterrotta da anni. Riteniamo che il pagamento continuativo di dividendi negli ultimi 20 anni o più sia un importante fattore positivo nella valutazione della qualità di una società.

Fonte: *The Intelligent Investor* (L'investitore intelligente), Benjamin Graham, 1973.

- Sebbene il *dividend yield* influisca in modo significativo sul rendimento a lungo termine, le stime di *dividend yield* elevati non sempre si traducono nel *dividend yield* "migliore" in quanto potrebbero realizzarsi in misura inferiore (vedi grafico in alto a sinistra)
- Pertanto, quando si persegue una strategia focalizzata sui dividendi, è importante anche puntare su **società di alta qualità** con fondamentali solidi
- Una soluzione è ricercare le società con un **lungo track record di distribuzione dei dividendi**. (vedi grafico in basso a sinistra)
 - Non si tratta di un concetto nuovo dato che è stato per la prima volta introdotto da Benjamin Graham
- Oltre a ricercare società con un track record di distribuzione dei dividendi per lunghi periodi consecutivi bisogna **tenere conto della necessità di diversificare il portafoglio**
 - La generazione di reddito proveniente da pochi titoli o settori può portare a una concentrazione troppo elevata su alcuni titoli o settori

SPDR S&P Dividend Aristocrats: ricerca di società di qualità

La gamma di SPDR – SPDR S&P Dividend Aristocrats

I nostri ETF che replicano gli indici S&P Dividend Aristocrats offrono un'esposizione sia a livello globale che regionale

Esempio: Metodologia dell'indice S&P Euro High Yield

Dividend Aristocrats

Universo

S&P Europe BMI, solo titoli dell'eurozona

Selezione titoli

- Deve avere incrementato regolarmente i propri dividendi per almeno 10 anni consecutivi
- 40 titoli

(con limiti di massimo payout ratio, di massimo dividend yield, capitalizzazione di mercato minima e liquidità)

Ponderazione

- *Dividend yield annuale indicato (forward)**
 - Peso massimo del titolo al ribilanciamento = 5%
 - Peso massimo del settore al ribilanciamento = 30%
 - Peso massimo del paese al ribilanciamento = 30%

Ribilanciamento trimestralmente, con il più importante a giugno**

Indice S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats

Sono inoltre disponibili ETF che replicano indici con una metodologia simile per i seguenti paesi:

- Stati Uniti
- Regno Unito
- Globale
- Asia Pacifico

Fonte: S&P Dow Jones al 30 marzo 2018

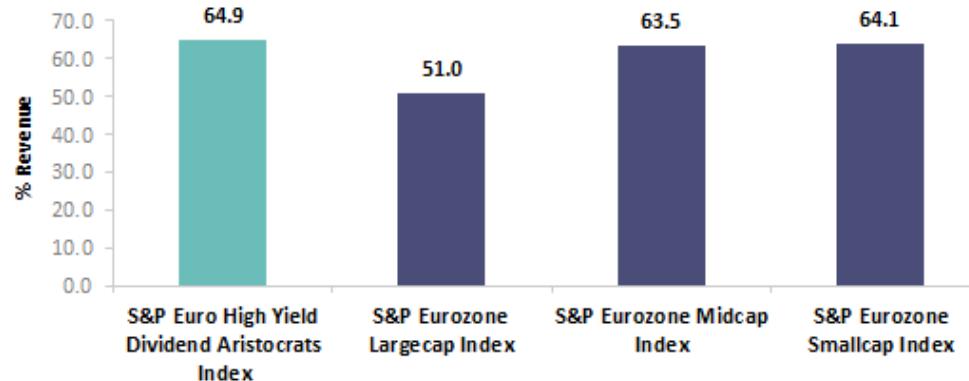
* Il dividend yield indicato è calcolato come il rapporto tra (dividendo più recente x numero di distribuzioni di dividendi) e il prezzo dell'azione. Non si tratta della previsione degli analisti ma riflette un dividend yield futuro.

** Oltre a tenere conto del ribilanciamento annuale, qualora un titolo dell'indice non abbia distribuito l'ultimo dividendo viene rimosso e sostituito dal titolo che rispecchia i criteri e che abbia il più alto dividend yield.

Obiettivo e caratteristiche dell'indice

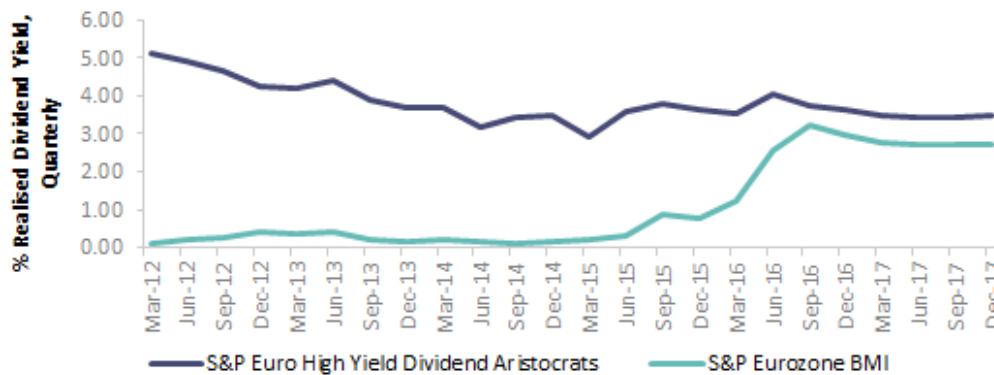
L'indice SPEUHDA investe in società dell'eurozona con un lungo track record di distribuzione di dividendi e con un elevato dividend yield

% di fatturato generato in Europa (sulla base dei bilanci più recenti)



Fonte: Factset, SSGA, dati annuali a settembre 2017.

Dividend yield passato dell'indice SPEHYDA rispetto all'indice S&P Eurozone BMI, su base trimestrale



Fonte: Factset, SSGA. Dati trimestrali da marzo 2012 a dicembre 2017. La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice.

- Cerca di **selezionare i titoli che distribuiscono dividendi che si focalizzano su società consolidate dell'eurozona**.
 - **65%* del fatturato generato in Europa** tramite la sua esposizione a **società a media capitalizzazione**, che forniscono un'esposizione maggiore all'economia europea rispetto a indici composti da *large cap*
 - La società tipica è **più simile alle large cap che alle mid cap** (1,8 volte la capitalizzazione media di mercato delle mid cap)
- **Dividend yield medio più alto rispetto al benchmark:**
Nel corso del periodo, il *dividend yield* medio è stato di 3,8%*
- **Elevato livello di stabilità:** storicamente, le società sono rimaste nell'indice per un lungo periodo di tempo
 - **22 (55%) dei titoli*** che componevano l'indice a fine 2016 erano nell'indice già da fine 2012 (alto livello di stabilità).

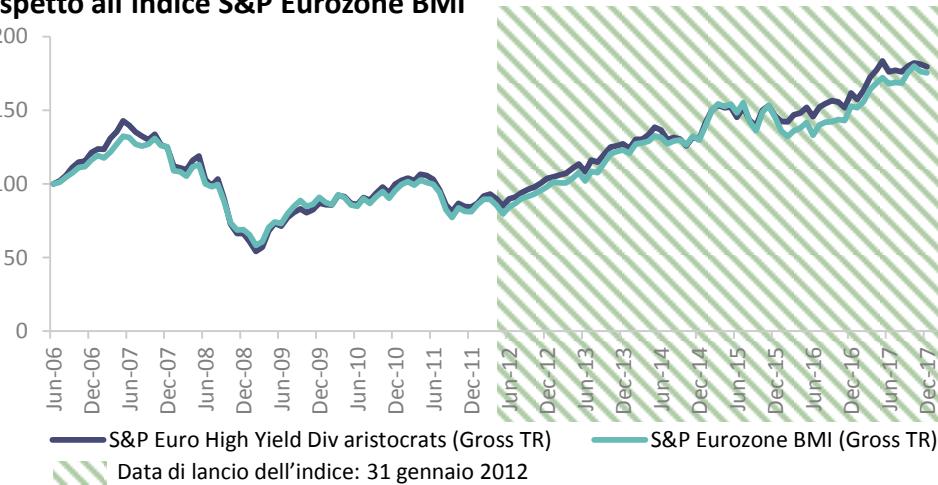
* Fonte: Factset, SSGA, dati a dicembre 2017.

Rischio-rendimento dell'indice S&P Euro HY Dividend Aristocrats

Storicamente, l'indice S&P Euro HY Dividend Aristocrats ha sovraperformato il *benchmark* sulla base del rendimento aggiustato per il rischio

- Tra luglio 2006 e marzo 2018, l'indice S&P Euro HYDA
 - ha sovraperformato il *benchmark* sia in termini **assoluti che aggiustati per il rischio**
 - ha avuto un *beta* marginalmente più basso
 - ha evidenziato caratteristiche difensive:
 - ha **sovraperformato nel 54,1% dei mercati in ribasso** e solo nel 40% dei mercati in rialzo
 - ha **registrato extra rendimenti più elevati nei mercati in ribasso** (0,18%) rispetto ai mercati in rialzo
 - ha **registrato un dividend yield elevato al 3,8%**

Performance dell'indice S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats rispetto all'indice S&P Eurozone BMI



Fonte: Indici S&P Dow Jones, SSGA. Performance dell'indice basata sul rendimento complessivo lordo in EUR. Dati mensili da luglio 2006 a marzo 2018. La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice. L'indice S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats è stato lanciato il 31 gennaio 2012. I risultati anteriori alla suddetta data sono stati calcolati utilizzando i dati disponibili a tale data, conformemente alla metodologia attualmente adottata dall'Indice. I rendimenti degli indici non sono gestiti e non includono eventuali commissioni o spese.

Performance storica

Performance nel tempo (da lug 2006 a mar 2018)

Indice S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats

Rendimento annualizzato (%)

4.76

Volatilità annualizzata (%)

17.00

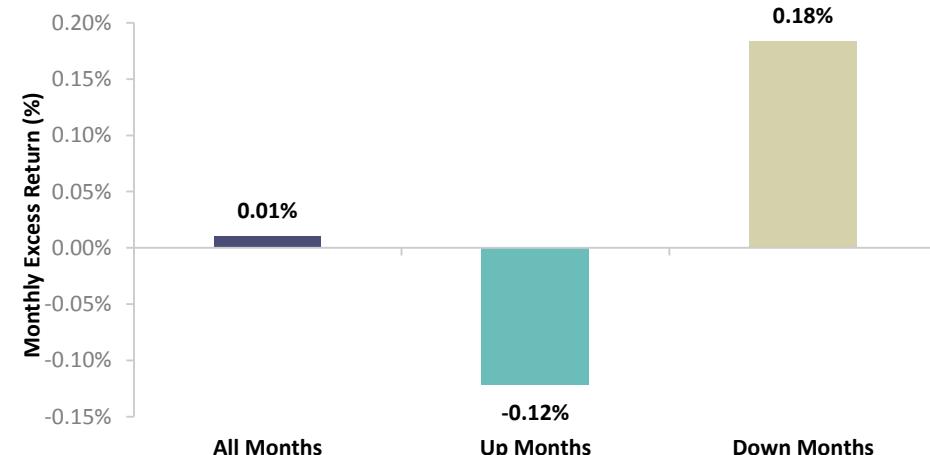
Rendimento per unità di rischio

0.30

Beta storico

0.97

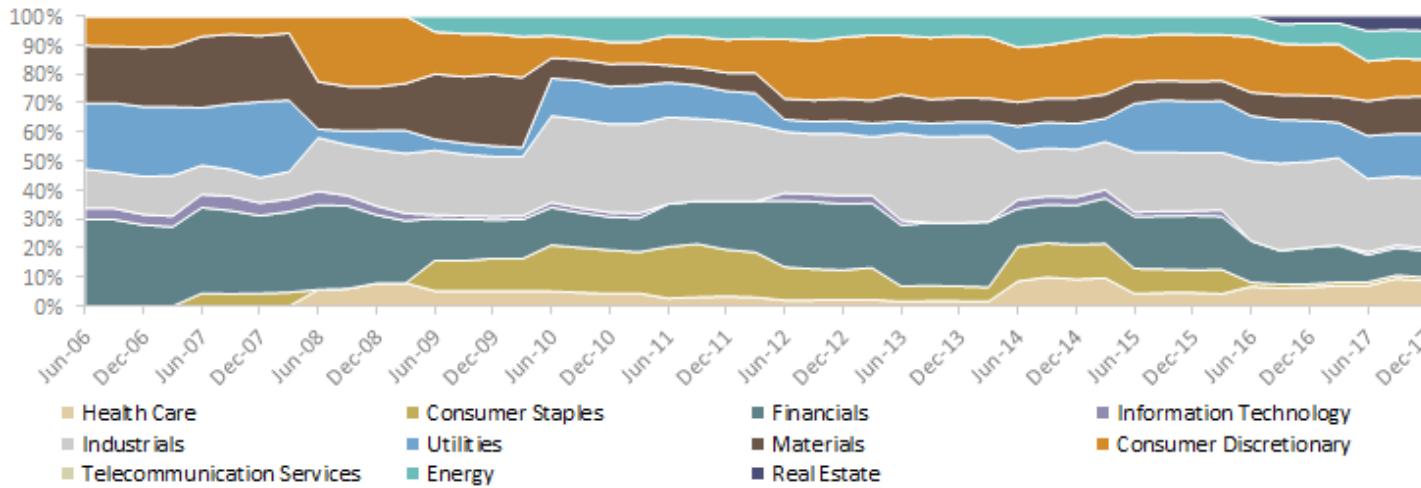
Extra rendimento storico medio nelle diverse fasi di mercato



Allocazione settoriale nel tempo

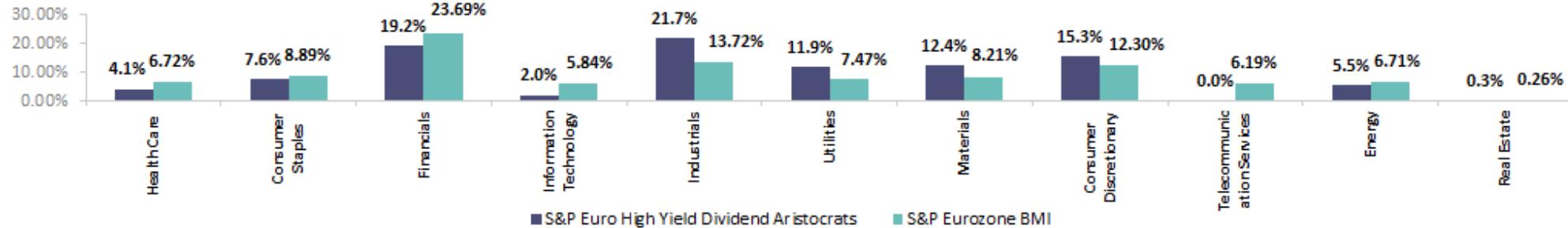
L'indice SPEUHDA ha mediamente sovrappesato i titoli industriali e del settore dei beni voluttuari

Allocazione settoriale nel tempo



- Nel periodo in esame l'indice SPEUHDA
 - Ha avuto il più importante **sottopeso** nel settore **Telecom** (-6,2%) e il **sovrappeso** principale nel settore **Industrial** (8,0%)
 - Da giugno 2010 è sottopesato in titoli del settore dei materiali (a causa del mancato rispetto della regola dei 10 anni di crescita del dividendo da parte di molti di essi)
 - Ha registrato una elevata diversificazione** (dal punto di vista settoriale) (vedi grafico sotto)

Peso settoriale medio nel mese di ribilanciamento, da giugno 2006 a dicembre 2017

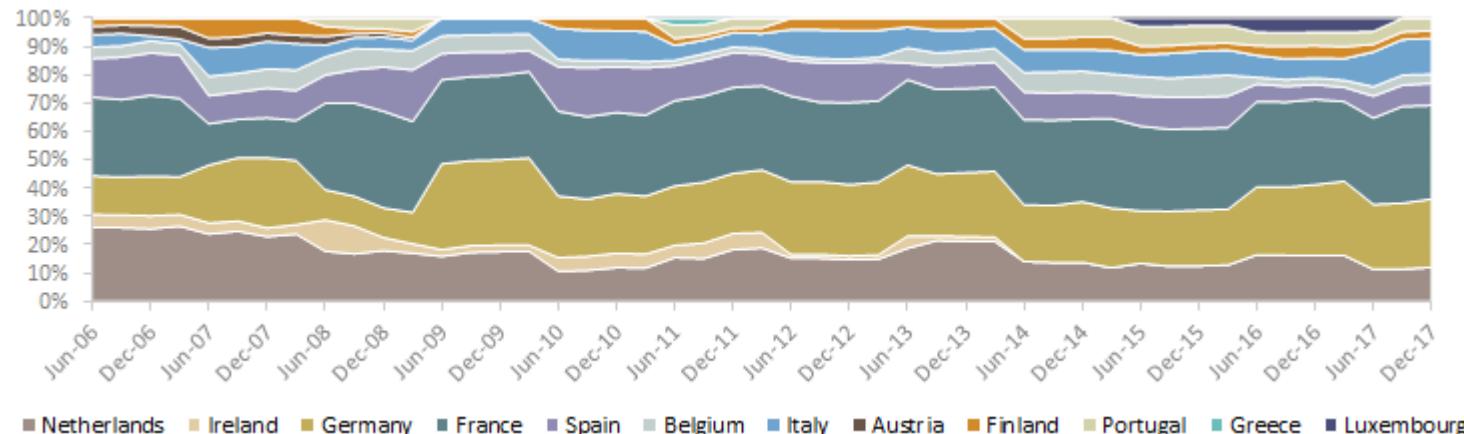


Fonte: Indici S&P Dow Jones, SSGA. Performance dell'indice basata sul rendimento complessivo lordo in EUR. Dati mensili da giugno 2006 a dicembre 2017. I dati relativi ai settori riportati nel grafico si riferiscono alla data indicata e sono soggetti a variazioni. Le informazioni fornite non devono essere considerate una raccomandazione a investire in un determinato settore o ad acquistare o vendere un determinato titolo. Non è possibile prevedere se i settori o i titoli indicati genereranno rendimento in futuro. La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice. L'indice S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats è stato lanciato il 31 gennaio 2012. I risultati anteriori alla suddetta data sono stati calcolati utilizzando i dati disponibili a tale data, conformemente alla metodologia attualmente adottata dall'Indice. La diversificazione non garantisce un utile, né tanto meno la protezione da perdite.

Allocazione geografica nel tempo

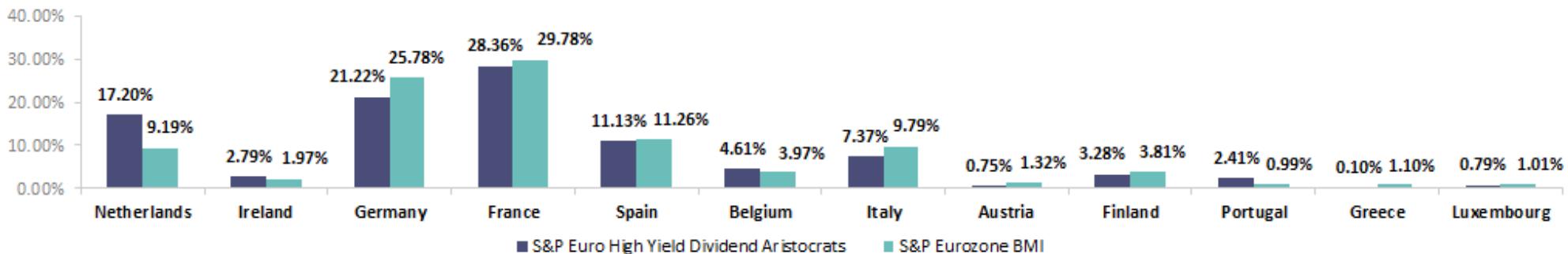
L'indice SPEUHDA ha avuto mediamente un sovrappeso di Paesi Bassi

Allocazione geografica nel tempo



- Nel periodo in esame l'indice SPEUHDA ha avuto un **sovrapeso nei Paesi Bassi**, e un **leggero sottopeso in Germania**. (vedi grafico in basso)

Peso medio per paese nel mese di ribilanciamento, da giugno 2006 a dicembre 2017



Fonte: Indici S&P Dow Jones, SSGA. Le ponderazioni relative ai paesi riportate nel grafico si riferiscono alla data indicata e sono soggette a variazioni. Non è possibile investire direttamente in un indice. L'indice S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats è stato lanciato il 31 gennaio 2012. I risultati anteriori alla suddetta data sono stati calcolati utilizzando i dati disponibili a tale data, conformemente alla metodologia attualmente adottata dall'Indice.

Esposizioni ai fondamentali e fonti di rischio

In media, l'indice SPEUHDA è stato più esposto verso il dividend yield e le mid-cap e meno verso la sensibilità al mercato

Esposizione fattoriale – Modello MH Europe Fundamental di Axioma

Fattori (da mar 2012 a dic 2017)	Esposizione attiva (rispetto all'indice S&P Eurozone BMI)
Sensibilità ai cambi	0,12
Crescita	-0,03
Indebitamento	0,04
Liquidità	-0,21
Momentum a medio termine	-0,10
Momentum a breve termine	0,01
Size	-0,23
Value	-0,06
Volatilità	-0,16
Settore (2 principali)	Banche Media
Paese (principale)	Olanda

- Tra marzo 2012 e dicembre 2017,
 - S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats ha evidenziato, in media, un forte orientamento **verso società a bassa capitalizzazione e anche una minore volatilità**
 - In termini settoriali, la strategia basata sui dividendi è stata più esposta verso i media e meno sui titoli bancari
 - Ha anche avuto un beta storico stimato più basso

Caratteristiche in termini di rischio

Caratteristiche in termini di rischio (da mar 2012 a dic 2017)	SPEUHDA	S&P Eurozone BMI (benchmark)
Volatilità totale (%)	14,82	16,15
Beta storico stimato	0,89	1,00
% di rischio specifico per titolo	57,37	—
% di rischio per fattore	42,63	—

Fonte: Factset, SSGA. Analisi basata sui dati trimestrali dei titoli da marzo 2012 a dicembre 2017. Non è possibile investire direttamente in un indice. L'indice S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats è stato lanciato il 31 gennaio 2012. I risultati anteriori alla suddetta data sono stati calcolati utilizzando i dati disponibili a tale data, conformemente alla metodologia attualmente adottata dall'Indice. I risultati riportati corrispondono ai risultati attuali generati dal Modello MH 2.0 Europe Fundamental di Axioma . I risultati non riflettono l'attuale attività di negoziazione e nemmeno il possibile impatto dei fattori economici e di mercato concreti sul processo decisionale di SSGA. I risultati presentati sono stati raggiunti tramite una formula matematica e non sono indicativi dei risultati futuri effettivi che potrebbero essere invece notevolmente diversi.

Quanta “qualità” c’è nell’indice SPEUHDA?

In media il 68% dei titoli dell’indice SPEUHDA ha ottenuto il 50% dei migliori punteggi attribuiti sulla base della qualità

Quantificazione della presenza di titoli di qualità nell’indice SPEUHDA

% di titoli di qualità presente anche nell’indice SPEUHDA	20% dei punteggi migliori in termini di qualità (%)	40% dei punteggi migliori in termini di qualità (%)	Metà dei punteggi migliori in termini di qualità (%)
dic. ’12	28,2	61,5	79,5
dic. ’13	30,8	59,0	71,8
dic. ’14	23,7	44,7	57,9
dic. ’15	25,6	48,7	64,1
dic. ’16	25,6	46,2	66,7
dic. ’17	26,7	51,0	66,5
Media	26,8	52,0	68,0

50% o superiore

- Tra dicembre 2012 e dicembre 2017,
 - In media il **68% dei titoli dell’indice SPEUHDA** corrisponde con il 50% dei titoli migliori in termini di qualità

Metodologia:

-
- ```
graph TD; A[Metodologia:] --> B["• classifica tutti i titoli di ciascun settore dell'indice S&P Eurozone BMI sulla base della definizione di qualità di MSCI
– ROE
– Leverage
– Volatilità degli utili"]; A --> C["• suddivide tali titoli in decili (10% dei migliori, successivo 10% ecc.)"]; A --> D["• tiene conto di quanti titoli sono compresi nell'indice SPEUHDA"];
```
- **classifica tutti i titoli di ciascun settore** dell’indice S&P Eurozone BMI sulla base della definizione di qualità di MSCI
    - ROE
    - Leverage
    - Volatilità degli utili
  - **suddivide tali titoli in decili** (10% dei migliori, successivo 10% ecc.)
  - **tiene conto di quanti titoli** sono compresi nell’indice SPEUHDA

Fonte: Factset, SSGA. Analisi basata sui dati annuali delle partecipazioni da dicembre 2012 a dicembre 2017. Non è possibile investire direttamente in un indice. Le percentuali relative alla qualità in precedenza riportate si riferiscono alla data indicata e sono soggette a variazioni.

# Conclusione

1. Tassi di interesse storicamente bassi inducono gli investitori a continuare ad essere alla ricerca di prodotti che generano reddito, anche se le banche centrali potrebbero iniziare ad applicare gradualmente un politica monetaria più restrittiva.
2. “Lunghi periodi di crescita ininterrotta dei dividendi costituiscono un effettivo segnale di qualità”, *The Intelligent Investor* (L’investitore intelligente), Benjamin Graham, 1973.
3. La qualità dovrebbe tenere conto sia degli aspetti finanziari che di quelli non finanziari e include la qualità della gestione, la qualità degli utili, la solidità patrimoniale e la qualità del management
4. Le società che distribuiscono dividendi in modo costante per lunghi periodi dimostrano buoni punteggi sotto i diversi aspetti qualitativi.

Le opinioni espresse nel presente documento sono soggette a variazione sulla base delle condizioni di mercato e di altri fattori.

# **Allegato A : la gamma SPDR® Smart Beta**

# La gamma Smart Beta di SPDR: Fondi a replica fisica

| <b>Gamma Quality Dividend</b> | SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF       | SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF            | SPDR S&P UK Dividend Aristocrats UCITS ETF       | SPDR S&P Global Dividend Aristocrats UCITS ETF             | SPDR S&P Pan Asia Dividend Aristocrats UCITS ETF |
|-------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| <b>Data di lancio</b>         | 14 ott. '11                                      | 28 feb. '12                                             | 28 feb. '12                                      | 14 mag. '13                                                | 14 mag. '13                                      |
| <b>AUM (\$ M)</b>             | 2,223.8                                          | 1,515.6                                                 | 122.7                                            | 399.4                                                      | 119.2                                            |
| <b>TER (%)</b>                | 0,35                                             | 0,30                                                    | 0,30                                             | 0,45                                                       | 0,55                                             |
| <b>Gamma Low Volatility</b>   | <b>SPDR S&amp;P 500 Low Volatility UCITS ETF</b> |                                                         |                                                  | <b>SPDR EURO STOXX Low Volatility UCITS ETF</b>            |                                                  |
| <b>Data di lancio</b>         | 3 ott. '12                                       |                                                         |                                                  | 24 mar. '14                                                |                                                  |
| <b>AUM (\$ M)</b>             | 93.6                                             |                                                         |                                                  | 136.2                                                      |                                                  |
| <b>TER (%)</b>                | 0,35                                             |                                                         |                                                  | 0,30                                                       |                                                  |
| <b>Gamma value</b>            | <b>SPDR MSCI USA Value Weighted UCITS ETF</b>    | <b>SPDR MSCI USA Small Cap Value Weighted UCITS ETF</b> | <b>SPDR MSCI Europe Value Weighted UCITS ETF</b> | <b>SPDR MSCI Europe Small Cap Value Weighted UCITS ETF</b> |                                                  |
| <b>Data di lancio</b>         | 18 feb. '15                                      | 18 feb. '15                                             | 18 feb. '15                                      | 18 feb. '15                                                |                                                  |
| <b>AUM (\$ M)</b>             | 26.9                                             | 107.4                                                   | 4.0                                              | 90.6                                                       |                                                  |
| <b>TER (%)</b>                | 0,25                                             | 0,30                                                    | 0,25                                             | 0,30                                                       |                                                  |

Fonte: SSGA, Bloomberg Finance L.P., dati al 29 marzo 2018. L'AUM è convertito in USD dalla valuta di base per SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF, SPDR S&P UK Dividend Aristocrats UCITS ETF, SPDR EURO STOXX Low Volatility UCITS ETF, SPDR MSCI Europe Value Weighted UCITS ETF, SPDR MSCI Europe Small Cap Value Weighted UCITS ETF (sulla base dei tassi di cambio WM pubblicati alle ore 16 del 29 marzo 2018).

# SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF (1)

## Caratteristiche del Fondo

### Caratteristiche del fondo rispetto al benchmark

|                                                | SPDR S&P Euro<br>Dividend Aristocrats<br>UCITS ETF | S&P Euro High<br>Yield Dividend<br>Aristocrats Index | S&P Eurozone<br>BMI Index |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------|
| Capitalizzazione di mercato media (\$miliardi) | 26.225                                             | 26.217                                               | 52.649                    |
| Numero di titoli                               | 42                                                 | 40                                                   | 912                       |
| Dividend Yield (%)                             | 3,6                                                | 3,6                                                  | 2,8                       |
| Price/Earnings                                 | 15,3                                               | 15,3                                                 | 14,3                      |
| Price/Book                                     | 1,8                                                | 1,8                                                  | 1,6                       |
| Est 3-5 Yr EPS Growth (%)                      | 8,7                                                | 8,7                                                  | 11,8                      |

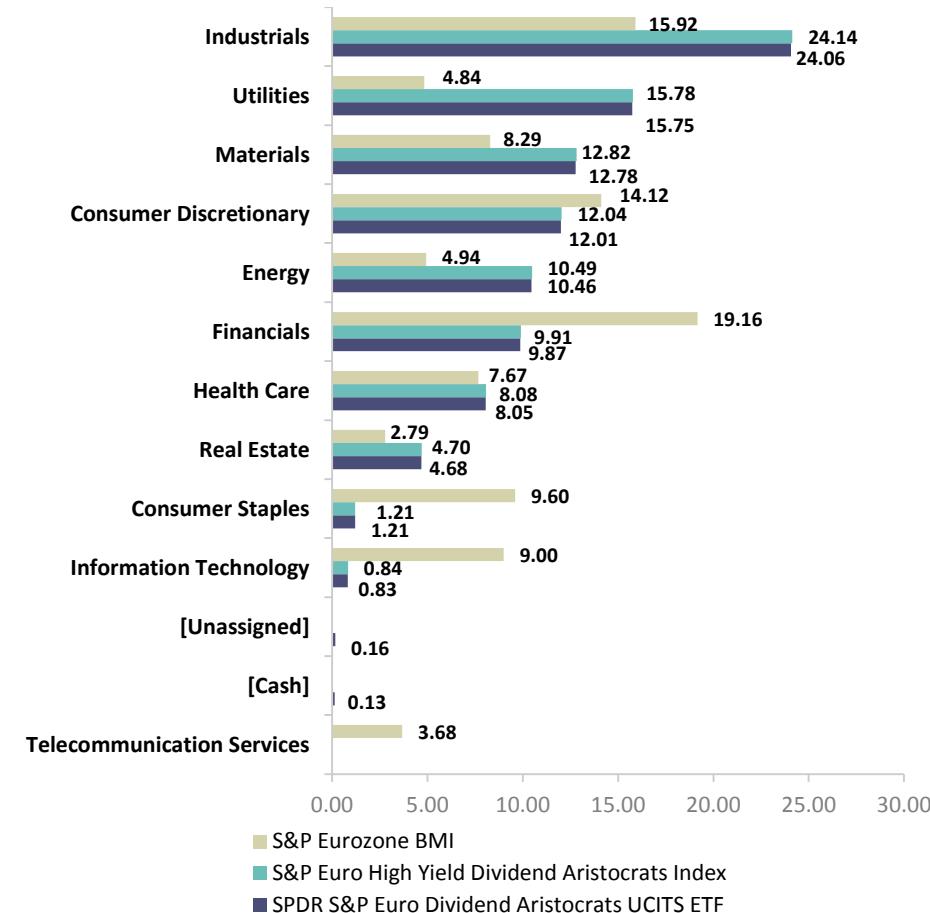
### Le 10 Principali Posizioni (%)

|                             | SPDR S&P Euro<br>Dividend Aristocrats<br>UCITS ETF | S&P Euro High<br>Yield Dividend<br>Aristocrats Index | S&P Eurozone<br>BMI Index |
|-----------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------------------|
| Hera S.p.A.                 | 5.11                                               | 5.12                                                 | 0.05                      |
| EDP-Energias de Portugal SA | 4.92                                               | 4.93                                                 | 0.16                      |
| Munich Reinsurance Company  | 4.54                                               | 4.55                                                 | 0.63                      |
| Red Electrica Corp. SA      | 4.29                                               | 4.31                                                 | 0.16                      |
| Royal Vopak NV              | 4.29                                               | 4.30                                                 | 0.06                      |
| Axel Springer SE            | 3.49                                               | 3.50                                                 | 0.07                      |
| Linde AG TEMP               | 3.34                                               | 3.35                                                 | 0.68                      |
| Solvay SA                   | 3.29                                               | 3.30                                                 | 0.18                      |
| Wolters Kluwer NV           | 3.28                                               | 3.29                                                 | 0.26                      |
| CNP Assurances SA           | 3.21                                               | 3.21                                                 | 0.07                      |

Fonte: FactSet, al 31 marzo 2018.

Le 10 Principali Posizioni e le caratteristiche sono aggiornate alla data indicata, sono soggette a variazioni e non dovrebbero essere considerati come aggiornati in seguito. Le performance passate non offrono garanzia di risultati futuri. Queste informazioni non sono da considerarsi come una raccomandazione di investimento in un settore particolare o di acquisto o vendita di alcuno dei titoli riportati. Non è dato sapere se i settori o i titoli mostrati siano redditizi in futuro o meno.

### Scomposizione Settoriale del Fondo (%)



# SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF (2)

## Performance & Informazioni sul Fondo

### SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF

|                  |              |
|------------------|--------------|
| Data di Lancio   | 28-Feb-12    |
| AUM              | \$1.52B      |
| ISIN             | IE00B5M1WJ87 |
| Valor            | 14969376     |
| Primary Ticker   | SPYW GY      |
| LSE Ticker       | EUDV LN      |
| TER (%)          | 0,30         |
| Numero di titoli | 40           |



(Rating aggiornato al 23/11/2017 23:50:02 UTC)

SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats ETF ha ricevuto il rating Bronzo dagli analisti Morningstar ed è il solo ETF Euro Dividend ad avere questo ranking in Europa.

© 2018 Morningstar, Inc. Tutti i diritti sono riservati. Le informazioni riportate nel presente documento: (1) sono di proprietà di Morningstar, (2) non possono essere riprodotte o distribuite, e (3) non sono garantite in quanto ad accuratezza, completezza o tempestività. Né Morningstar né i suoi fornitori di contenuti possono essere ritenuti responsabili per eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Il Morningstar Analyst Rating non dovrebbe essere utilizzato come unica base di valutazione di un fondo e non rappresenta una raccomandazione di acquisto o vendita. Prima di investire si consiglia di leggere il prospetto informativo e il KIID, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, relativi al fondo. La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri. Per informazioni dettagliate sul Morningstar Analyst Rating, compreso sulla metodologia alla base della sua determinazione, si prega di consultare il seguente link <https://corporate.morningstar.com/us/documents/MethodologyDocuments/AnalystRatingforFundsMethodology.pdf>. Per informazioni dettagliate sul rating di questo fondo si prega di consultare il Morningstar Global Fund Report <https://uk.spdrs.com/library-content/public/spdr-s&p-euro-dividend-aristocrats.pdf>.

## SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF [EUR]

|                                                         | 1 Mese (%) | 3 Mesi (%) | YTD (%) | 1 Anno (%) | 3 Anni (%) | 5 Anni (%) | Dal lancio (%)   |
|---------------------------------------------------------|------------|------------|---------|------------|------------|------------|------------------|
| <b>SPDR S&amp;P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF</b> |            |            |         |            |            |            | <b>28-Feb-12</b> |
| Rendimenti [netti]                                      | -0.63      | -3.82      | -3.82   | -0.16      | 3.44       | 9.31       | 10.23            |
| S&P EURO HIGH YIELD DIVIDEND ARISTOCRATS INDEX          | -0.68      | -3.87      | -3.87   | -0.75      | 3.07       | 9.01       | 9.91             |

Fonte SSGA al 31 marzo 2018. La performance indicata si riferisce ai rendimenti passati che non garantiscono i risultati futuri. Il rendimento degli investimenti e il valore del capitale subiranno variazioni che potranno comportare un guadagno o una perdita alla vendita delle azioni. Tutti i risultati sono storici e presuppongono il reinvestimento di dividendi e delle plusvalenze. I dati sulla performance non tengono conto delle commissioni e dei costi sostenuti per l'emissione e il rimborso, o gli acquisti e la vendita, delle quote. Per conoscere la performance mensile aggiornata, visitare [spdrs.com](http://spdrs.com). I rendimenti dell'indice non sono gestiti e non riflettono la riduzione di commissioni o spese. Il metodo di calcolo per i rendimenti sommati potrebbero riportare differenze dovute ad arrotondamenti. I rendimenti per periodi inferiori a un anno non sono annualizzati. I rendimenti qui riportati sono forniti al netto delle commissioni.

# Allegato B: Informazioni Importanti

# Informazioni Importanti

Il presente documento è stato pubblicato da State Street Global Advisors Limited ("SSGA"). SSGA è autorizzata e disciplinata dalla Financial Conduct Authority (autorità di vigilanza britannica) ed è iscritta nel registro delle imprese di Inghilterra con il numero 2509928. Partita IVA 5776591 81. Sede legale: Churchill Place, Canary Wharf, London, E14 5HJ. Telefono: 020 3395 6000. Fax: 020 3395 6350. Sito web: [www.SSGA.com](http://www.SSGA.com).

SSGA SPDR ETFs Europe I e II plc emettono ETF SPDR e sono strutturate come società d'investimento di tipo aperto a capitale variabile e responsabilità separata tra comparti. Le Società sono organizzate come Organismo di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) di diritto irlandese e autorizzate come OICVM dalla Banca centrale d'Irlanda.

Il presente documento non deve in alcun caso essere interpretato come un messaggio pubblicitario né un'eventuale ulteriore misura a sostegno dell'offerta pubblica negli Stati Uniti, in Canada o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, qualora la Società non sia autorizzata né registrata per la distribuzione ed i prospetti della stessa non siano stati depositati presso una commissione di vigilanza finanziaria o autorità normativa. Il presente documento né copie dello stesso devono essere portati, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Le Società non sono né saranno registrate ai sensi della Investment Company Act del 1940 né sono qualificabili ai sensi di alcuna legge statale applicabile in materia di valori mobiliari.

SPDR ETFs è la piattaforma di exchange traded fund ("ETF") di State Street Global Advisors ed include fondi autorizzati dalle Autorità Europee come fondi aperti d'investimento UCITS ("le Società").

**Le informazioni fornite non costituiscono una consulenza in materia di investimenti come definito dalla MiFID (2014/65/EU) e non dovrebbero essere interpretate come tali.** Non dovrebbero essere considerate una sollecitazione all'acquisto o un'offerta di vendita di un qualsiasi investimento. Esse non tengono conto dei particolari obiettivi di investimento, strategie, status fiscale, propensione al rischio o orizzonte di investimento di un potenziale investitore. Se avete bisogno di consigli di investimento vi invitiamo a consultare il vostro consulente fiscale e finanziario o un altro professionista. Tutto il materiale è stato ottenuto da fonti ritenute attendibili. Non vi è alcuna dichiarazione o garanzia circa l'esattezza delle informazioni e State Street non potrà essere ritenuto responsabile per le decisioni prese sulla base di tali informazioni.

**Entità Italiana:** State Street Global Advisors Limited (Sede Secondaria di Milano) è una sede secondaria di State Street Global Advisors Limited, una società registrata nel Regno Unito con sede legale in 20 Churchill Place, London E14 5HJ, avente un capitale sociale di GBP 62.350.000,00, autorizzata e regolata dalla Financial Conduct Authority (FCA). State Street Global Advisors Limited (Sede Secondaria di Milano) è registrata in Italia presso il Registro delle Imprese di Milano con numero 06353340968 - R.E.A. 1887090, partita IVA e codice fiscale 06353340968 e sede secondaria in Via dei Bossi, 4 - 20121 Milano, Italia. • Telefono: 39 02 32066 100 • Facsimile: 39 02 32066 155.

**Non vi è alcuna garanzia che i titoli nel portafoglio / indice continuino a dichiarare dividendi e, in caso affermativo, che essi rimangano ai livelli attuali o aumentino nel tempo.**

Tutti i risultati di performance dell'indice cui si fa riferimento sono forniti esclusivamente a scopo di confronto. Non si deve presumere che essi rappresentino le performance di un determinato investimento.

# Informazioni Importanti

L'investimento comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale.

Una strategia Smart Beta non cerca di replicare le performance di un indice ponderato sulla base della capitalizzazione di mercato e come tale potrebbe sottoperformare un tale indice. I fattori a cui una strategia Smart Beta cerca di fornire esposizione possono essere caratterizzati da performance cicliche. In quanto tale, una strategia Smart Beta potrebbe sottoperformare il mercato o altre strategie di Smart Beta esposte a fattori simili o altri fattori mirati. Infatti, crediamo che i premi legati ai fattori si possano accumulare nel lungo periodo (5-10 anni), e gli investitori dovrebbero tenere in considerazione tale orizzonte temporale nei loro investimenti.

Gli ETF (Exchange Traded Fund) vengono negoziati come i titoli azionari, comportano un rischio d'investimento ed il loro valore di mercato è soggetto a fluttuazioni. Il valore degli investimenti può sia aumentare sia diminuire, pertanto il rendimento degli investimenti sarà variabile. Le oscillazioni dei tassi di cambio possono causare effetti negativi sul valore, sui prezzi o sui flussi di un investimento. Inoltre non viene fornita alcuna garanzia che l'ETF raggiunga l'obiettivo d'investimento.

Gli ETF (Exchange Traded Fund) vengono negoziati come i titoli azionari, comportano un rischio d'investimento ed il loro valore di mercato è soggetto a fluttuazioni. Le commissioni di intermediazione e le spese dell'ETF ne ridurranno i rendimenti.

Questa comunicazione è rivolta ai clienti professionali (incluse le controparti eleggibili come definito dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)) che vengono considerati sia competenti sia esperti in questioni concernenti gli investimenti. I prodotti e servizi a cui fa riferimento la presente comunicazione sono disponibili solo a tali persone, pertanto le persone che rientrano in altre descrizioni (inclusi i clienti retail) non dovrebbero fare affidamento su questa comunicazione.

Gli investimenti concentrati in un particolare settore o industria tendono ad essere più volatili rispetto al mercato nel suo complesso e possono comportare un aumento del rischio che gli eventi che interessano negativamente tali settori o industrie possano ridurre i rendimenti, causando potenzialmente una diminuzione nel valore delle quote del Fondo.

I fondi a bassa volatilità potrebbero presentare una volatilità relativamente bassa e rendimenti in eccesso rispetto all'Indice nel lungo periodo; sia gli investimenti che i rendimenti potrebbero differire da quelli dell'Indice. Il fondo potrebbe altresì non presentare una minore volatilità o fornire rendimenti superiori all'Indice, ma fornire rendimenti inferiori in periodi di mercato in rapida crescita. La selezione attiva di azioni potrebbe aumentare i rischi in cambio della potenziale sovrapreformance rispetto all'Indice.

Lo stile di investimento value si focalizza sulle società sottovalutate che hanno le caratteristiche per un potenziale miglioramento delle valutazioni, le quali potrebbero però non registrare alcun miglioramento e potrebbero effettivamente avere rendimenti inferiori rispetto ad altri stili di investimento o al mercato azionario generale.

Gli investimenti in obbligazioni "High Yield", altrimenti note come ""Junk bond"", sono considerati speculativi e comportano un maggiore rischio di perdita del capitale e degli interessi, rispetto all'investimento in obbligazioni Investment Grade. Questi titoli di debito di qualità inferiore comportano rischi maggiori di insolvenza o di variazione del prezzo a causa di potenziali cambiamenti nella qualità del credito dell'emittente.

# Informazioni Importanti

Il valore dei titoli azionari potrebbe subire fluttuazioni in risposta alle attività delle singole società e del mercato in generale e alle condizioni economiche.

L'investimento in titoli esteri può implicare perdita di capitale per fluttuazioni sfavorevoli nei valori delle valute, per ritenute d'acconto, per differenze nei principi contabili generalmente accettati o per instabilità economica o politica in altre nazioni.

Gli investimenti nei mercati emergenti o in via di sviluppo potrebbero essere più volatili e meno liquidi di quelli nei mercati sviluppati e potrebbero implicare esposizione a strutture economiche in genere meno diversificate e mature e a sistemi politici con minore stabilità di quelli dei Paesi più sviluppati.

Standard & Poors, 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 questi marchi registrati sono stati concessi in licenzia d'uso da S&P Dow Jones Indices LLC (SPDJI) e concessi in sub licenza per alcuni scopi da State Street Corporation. Nessun prodotto finanziario offerto da State Street Corporation è sponsorizzato, sottoscritto, venduto o promosso da SPDJI, Dow Jones, S&P o dalle rispettive consociate e nessuna di esse fornisce alcuna dichiarazione in merito all'opportunità di investire in tale/i prodotto/i, né hanno alcuna responsabilità per eventuali errori, omissioni o sospensioni di alcun indice.

I marchi e marchi di servizio citati nel presente documento appartengono ai rispettivi proprietari. I fornitori terzi di dati non offrono garanzia o dichiarazione di alcun tipo in merito alla accuratezza, la completezza o la tempestività dei dati e non hanno alcuna responsabilità per danni di qualsiasi tipo derivanti dall'uso di tali dati.

Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Daniel Ung, CFA, CAIA, FRM riferite al periodo fino a febbraio 2018 e sono soggette a variazione in base alle condizioni di mercato e ad altre condizioni. Tutta la documentazione proviene da fonti ritenute affidabili, ma non garantiamo della sua accuratezza. Questo documento contiene alcune affermazioni che possono essere considerate previsionali. Si prega di notare che tali dichiarazioni non costituiscono garanzia di performance future ed i risultati effettivi o gli sviluppi possono differire sostanzialmente da quelli previsti.

**Le informazioni contenute nella presente comunicazione non costituiscono una raccomandazione di ricerca o una "ricerca in materia di investimenti" e sono classificate come "Comunicazione di marketing" ai sensi della normativa (2014/65/EU) sui mercati finanziari (MiFID) e della normativa svizzera applicabile. Ciò significa che la presente comunicazione marketing (a) non è stata preparata conformemente ai requisiti giuridici volti a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti, (b) non è soggetta ad alcun divieto che proibisca le negoziazioni prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.**

Questo materiale non può essere riprodotto, copiato o trasmesso, sia in parte che nella sua interezza, né alcuno dei suoi contenuti divulgato a terze parti senza l'esplicito consenso scritto di SSGA.

**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 [www.spdrs.com](http://www.spdrs.com). In questi documenti troverete ulteriori dettagli relativi ai fondi SPDR, tra cui le informazioni riguardanti i costi, i rischi e la lista dei Paesi in cui i fondi sono autorizzati alla commercializzazione.**

© 2018 State Street Corporation – Tutti i diritti riservati.

Tracking Code: 2112182.1.2.EMEA.INST

Valido fino al: 30 maggio 2018