

Investimento nelle strategie *Advanced Beta* per migliorare il profilo di rischio/rendimento dei portafogli

VII Itinerario Previdenziale

“Etica e appropriatezza negli investimenti a fini sociali: quali nuove proposte nel decennio della grande transizione?”

Lisbona, 1 Ottobre 2013

Filippo Battistini

Head of Institutional Business, SSgA Italy

Francesco Lomartire

SPDR ETF Sales Specialist, SSgA Italy

Advanced Beta: evoluzione della gestione passiva

Crescente interesse nelle strategie d'investimento *Advanced Beta*

- Crescita costante delle masse in gestione
- Ampia disponibilità di scelte d'investimento sviluppate da società di gestione e *index provider*

L'interesse in queste strategie è stato alimentato dalle seguenti peculiarità

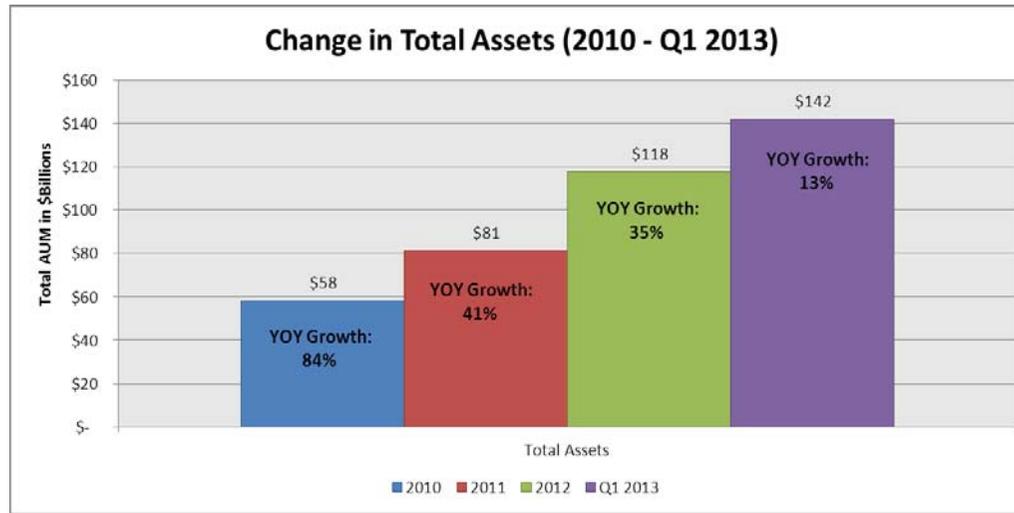
- Potenziale di elevati ritorni assoluti, o aggiustati per il rischio, rispetto agli indici tradizionali che si fondano sulla capitalizzazione di mercato
- Potenziale per incrementare la diversificazione
- Strumenti per implementare *view* specifiche su un'ampia gamma di temi d'investimento
- Elevata trasparenza, severo controllo del rischio e costi contenuti, tutte caratteristiche tipiche della gestione passiva tradizionale

SSgA, uno dei leader di mercato nelle soluzioni d'investimento *Advanced Beta*

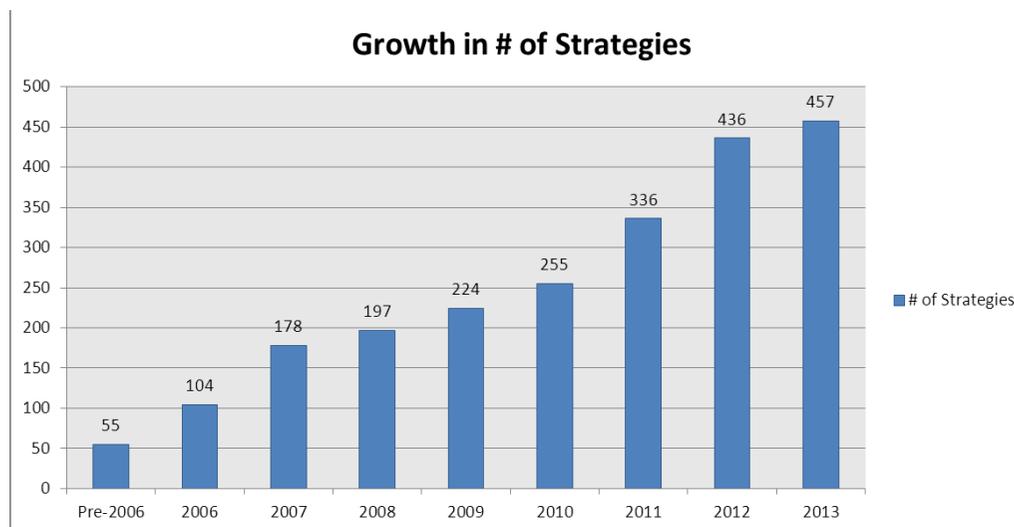
- Uno dei più grandi ed esperti *asset manager* nella gestione passiva
- Attenta selezione delle strategie d'investimento passive per soddisfare le richieste e le esigenze degli investitori
- All'avanguardia nella ricerca e nello sviluppo di soluzioni *Advanced Beta*
- Elevata capacità di personalizzazione delle soluzioni d'investimento per venire incontro alle richieste degli investitori

Advanced Beta: crescita continua delle masse in gestione e del numero di strategie

Gli asset investiti in soluzioni *Smart Beta* sono cresciuti gradualmente nel corso del tempo

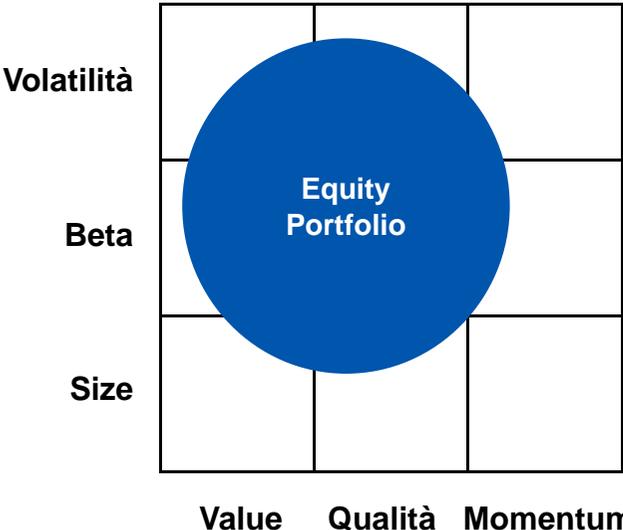


Ampia disponibilità di scelte d'investimento sviluppate da società di gestione e *index provider*

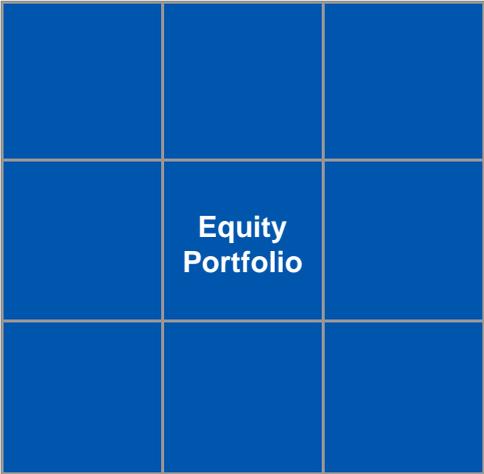


Dalla rimozione di *biais* non desiderati all'esposizione a fattori specifici

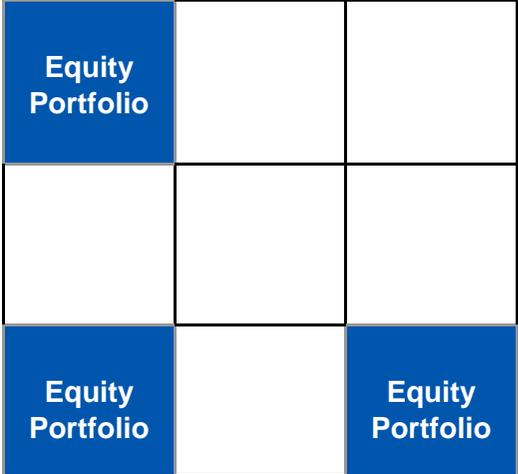
Portafoglio Multi-Manager standard
(scommesse su determinati fattori non desiderate)



Portafoglio "neutrale" in termini di fattori



Esposizione ai seguenti fattori: Bassa Volatilità, Value e Momentum



Fonte: SSgA. Per scopi meramente illustrativi.

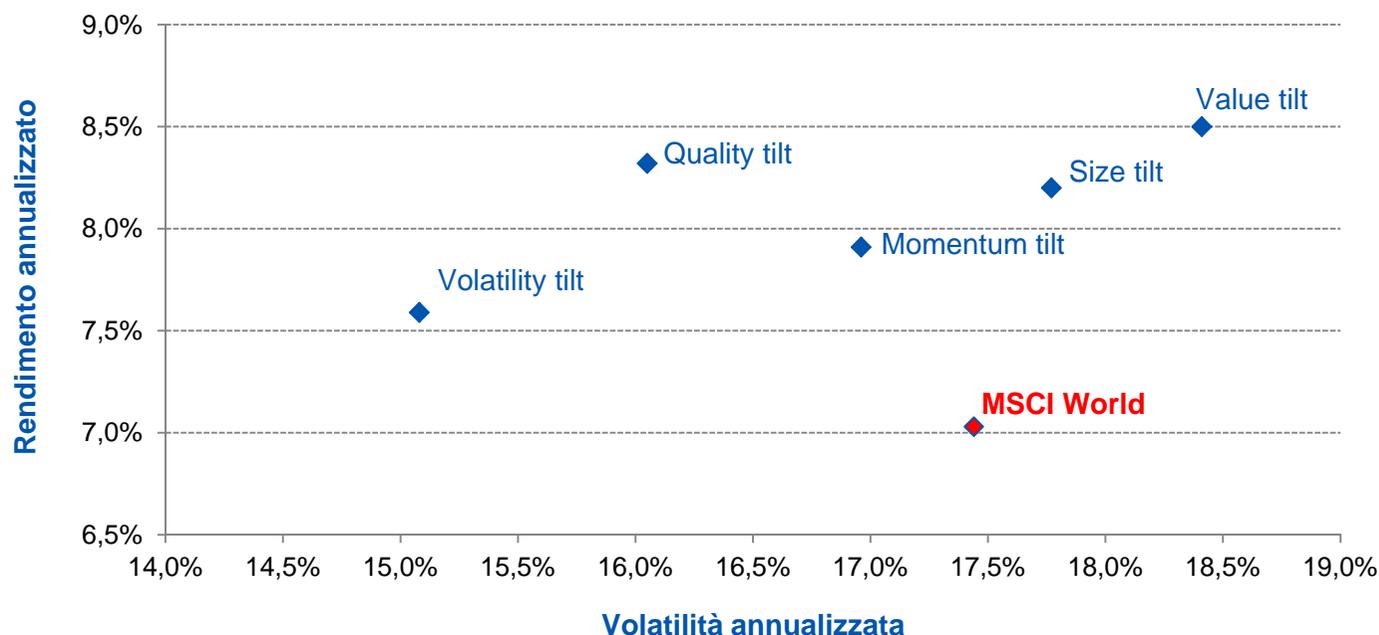
Che cosa si intende per fattori?

Definizione dei fattori attribuita da SSgA

Fattore	Descrizione
Value	Prezzo/Fondamentali Fondamentali: utili, <i>cashflow</i> , ricavi, dividendi e valore contabile
Volatilità	Volatilità dei rendimenti Varianza a 60 mesi
Size	Capitalizzazione di mercato Capitalizzazione di mercato aggiustata per il flottante
Momentum	Total return Orizzonte temporale di 12 mesi
Qualità	(1) Redditività, (2) continuità nella generazione di utili e (3) bassa leva ROA (rendimento delle attività), EPS variability (variabilità degli utili per azioni), rapporto di lungo termine tra debito e azioni

Metodologie di indicizzazione alternative rispetto alla capitalizzazione di mercato: azioni globali

Profilo rischio/rendimento dei diversi portafogli



Rendimento annualizzato 31/3/1993 – 31/12/2012	Val Tilt	Vol Tilt	Size Tilt	Mom Tilt	Qual Tilt	MSCI World
Rendimento	8,50%	7,59%	8,20%	7,91%	8,32%	7,03%
Volatilità	18,41%	15,08%	17,77%	16,96%	16,05%	17,44%
Rendimento in eccesso	1,47%	0,56%	1,17%	0,88%	1,29%	ND
Sharpe Ratio	0,29	0,30	0,29	0,28	0,32	0,23
Tracking Error	4,22%	3,81%	3,44%	4,59%	2,70%	ND

Fonte: SSgA, FactSet.

I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di performance future. I rendimenti per periodi inferiori all'anno non sono annualizzati. I rendimenti degli indici non sono gestiti e non riflettono la trattenuta di alcuna commissione o spesa. I rendimenti degli indici riflettono tutte le fonti di reddito, guadagno e perdita e il reinvestimento dei dividendi, così come di ogni altro reddito aggiuntivo.

La metodologia di calcolo per i rendimenti in eccesso può comportare eventuali differenze in termini di arrotondamento.

I dati in questa slide si riferiscono alla data sopra indicata, sono soggetti a cambiamenti e non dovrebbero rappresentare un riferimento per i periodi successivi.

Combinazione di fattori: un modo per incrementare la diversificazione?

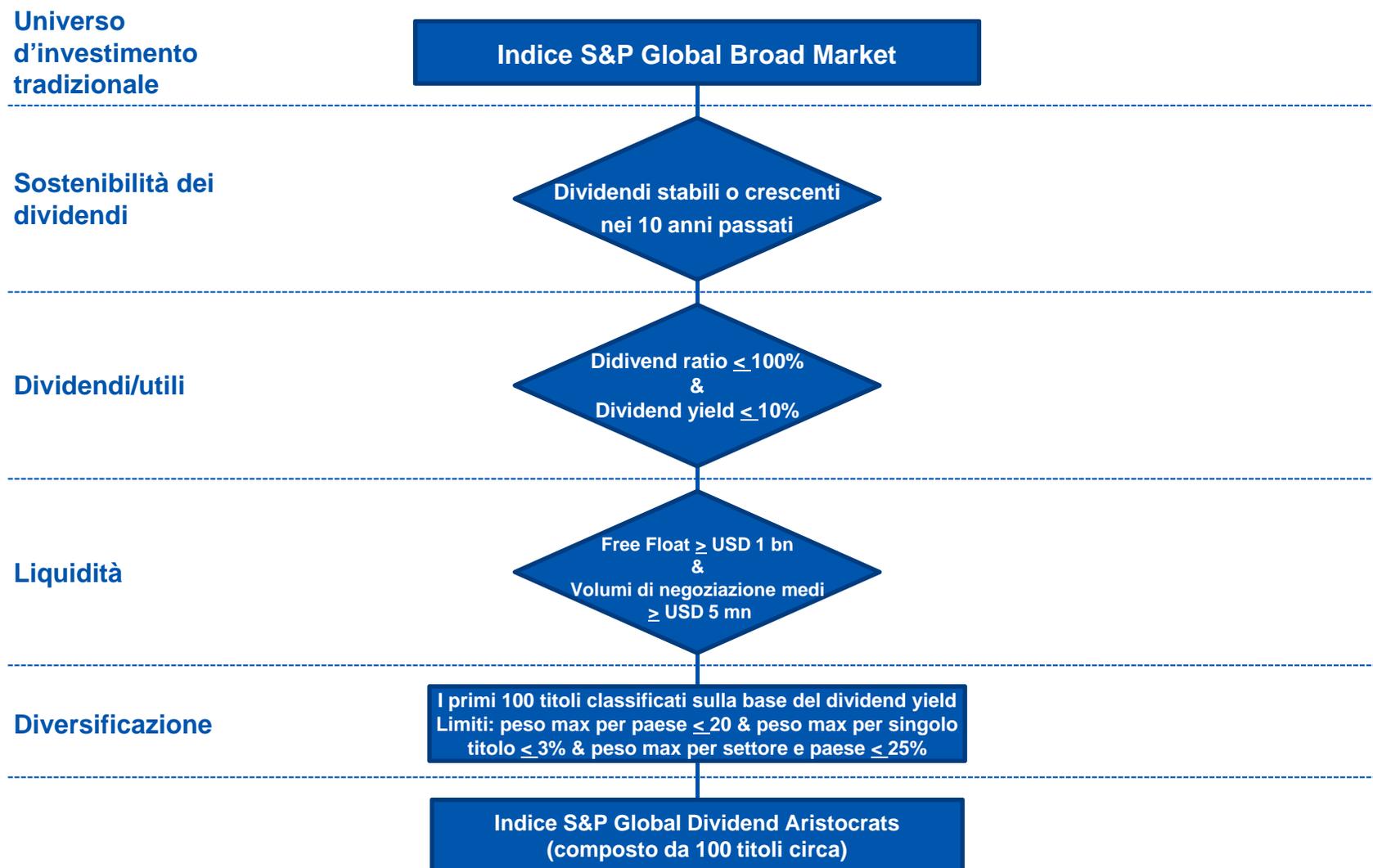
Correlazione dei rendimenti in eccesso	Valuation Tilt	Size Tilt	Volatility Tilt	Momentum Tilt	Quality Tilt	MSCI World
ValueTilt	1					
Size Tilt	0,7	1				
Volatility Tilt	0,14	-0,05	1			
Momentum Tilt	-0,61	-0,52	0,25	1		
Quality Tilt	-0,37	-0,43	0,54	0,42	1	
<i>MSCI World (*Total Return)</i>	<i>0,11</i>	<i>0,01</i>	<i>-0,69</i>	<i>-0,24</i>	<i>-0,57</i>	<i>1</i>

Le correlazioni indicate suggeriscono la possibilità di benefici di diversificazione combinando fattori differenti, e/o utilizzandoli in maniera complementare rispetto a portafogli costruiti con il tradizionale criterio della capitalizzazione di mercato

Fonte: SSgA, FactSet.

I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di performance future. I rendimenti per periodi inferiori all'anno non sono annualizzati. I rendimenti degli indici non sono gestiti e non riflettono la trattenuta di alcuna commissione o spesa. I rendimenti degli indici riflettono tutte le fonti di reddito, guadagno e perdita e il reinvestimento dei dividendi, così come di ogni altro reddito aggiuntivo. La metodologia di calcolo per i rendimenti in eccesso può comportare eventuali differenze in termini di arrotondamento.

Applicazioni pratiche nella gestione azionaria globale: metodologia di costruzione dell'indice S&P Global Dividend Aristocrats

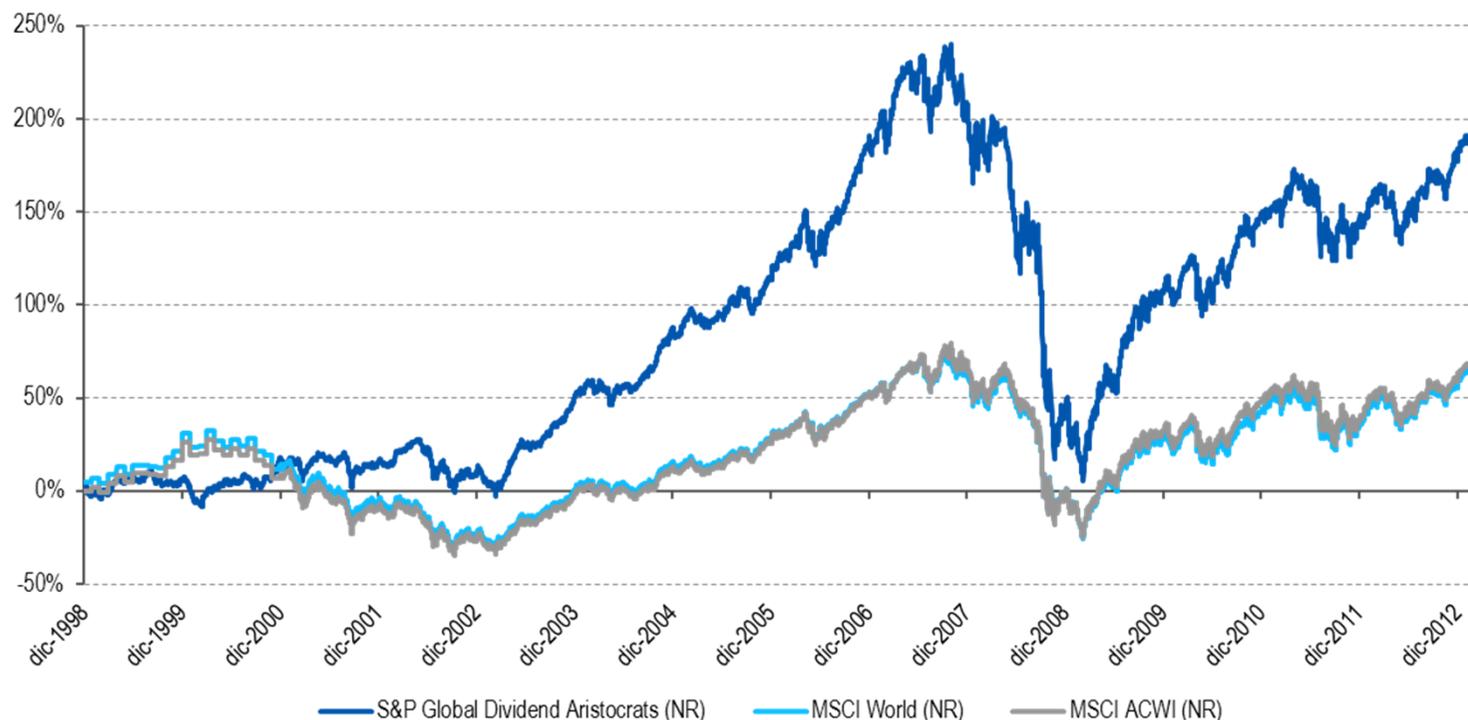


Fonte: metodologia di costruzione dell'indice S&P Global Dividend Aristocrats. Schema esemplificativo. Le informazioni sopra riportate sono a scopo meramente illustrativo. Ulteriori informazioni sono disponibili sul sito <http://eu.spindices.com> o rivolgendosi direttamente ad uno dei rappresentanti locali del team SPDR.

Indice S&P Global Dividend Aristocrats: confronto con indici azionari globali tradizionali

Le strategie che si fondano sulla distribuzione di dividendi hanno generato rendimenti costanti negli anni passati e sono in grado di fornire elevata diversificazione all'interno dei portafogli azionari nel lungo termine

	Deviazione standard (3 anni)	Deviazione standard (5 anni)	Deviazione standard (10 anni)	Sharpe Ratio (3 anni)	Sharpe Ratio (5 anni)	Sharpe Ratio (10 anni)	Beta* (3 anni)	Beta* (5 anni)	Beta* (10 anni)	Tracking Error* (3 anni)	Tracking Error* (5 anni)	Tracking Error* (10 anni)
S&P Global Dividend Aristocrats (NR)	14,92	24,16	18,70	0,75	0,03	0,47	0,83	1,07	1,05	5,46	8,11	6,83
MSCI World (NR)	16,70	20,64	16,03	0,57	0,08	0,41	0,98	0,97	0,97	1,34	1,44	1,24
MSCI ACWI (NR)	17,00	21,25	16,58	0,51	0,06	0,42	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00



Fonte: Morningstar Direct. Dati espressi in USD al 30 Aprile 2013. *Beta e Tracking Error sono calcolati rispetto all'indice MSCI ACWI (NR). Lo Sharpe Ratio è frutto di un calcolo aritmetico. Il tasso risk-free è lo US Treasury T-Bill Auction Average 3 mesi. Indice S&P Global Dividend Aristocrats dalla data di lancio (Dicembre 1998 - Aprile 2013), versione Net Dividends Reinvested (NR). I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di performance future. Il track record relativo all'indice S&P Global Dividend Aristocrats (NR) è stato realizzato considerando anche "back calculation" effettuati da Standard & Poors Index Services. La data ufficiale di lancio dell'indice S&P Global Dividend Aristocrats Index è Aprile 2013. Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance di un indice non riflette spese e commissioni tipicamente associate all'investimento in un fondo o costi di transazione associati all'acquisto o alla vendita di un fondo. La performance di un indice non è in alcun modo rappresentativa di quella di qualsiasi fondo.

Debito sovrano, contesto in rapida evoluzione

	Fatti	Sfide
Percezione da parte degli investitori	<ul style="list-style-type: none">• Perdita dello status di “investimento sicuro”• Incremento della volatilità• Scarsa liquidità per alcune emissioni governative• Incremento del rischio di duration	<ul style="list-style-type: none">• Crescente preoccupazione da parte degli investitori alla ricerca di:<ul style="list-style-type: none">– impieghi sicuri e liquidi– impieghi in grado di pareggiare la duration delle passività (duration matching asset)
Trend di mercato	<ul style="list-style-type: none">• Investimenti in continua crescita nel debito dei paesi emergenti• Crescente popolarità degli indici governativi <i>Advanced Beta</i>	<ul style="list-style-type: none">• Spesso la fiducia da parte dei mercati non è direttamente correlata ai fondamentali economici• Individuazione della metodologia di indicizzazione più consona ai propri obiettivi

Applicazioni pratiche nella gestione obbligazionaria governativa

Oltre che per implementare particolari *view*, o per focalizzarsi su fattori specifici, talvolta gli investitori adottano strategie *Advanced Beta* per gestire meglio problematiche specifiche relative ad una determinata esposizione (ad esempio pesi eccessivi associati a singoli emittenti, liquidità, rischio di *default*). Capita spesso che per limitare questo genere di inconvenienti sia sufficiente apportare piccole modifiche ai benchmark tradizionali, piuttosto che abbandonare completamente le metodologie di indicizzazione standard.

Universo d'investimento tradizionale

Universi d'investimento molto ampi, in modo da prendere esposizione al Beta del mercato
Utilizzo di indici molto diffusi sul mercato

Limiti d'esposizione

Adozione di limiti per ridurre l'esposizione eccessiva a singoli emittenti, titoli o mercati

Filtri

Adozione di filtri per assicurare sufficiente liquidità ed evitare rischi specifici

Limiti di rating

Specialmente nel caso di indici obbligazionari, i limiti di rating possono evitare di essere esposti a titoli ad elevato rischio di *default* o poco liquidi

Risultato

Indici diversificati, istituzionali, fondati su regole chiare che racchiudono il Beta investibile del mercato

Un esempio concreto: obbligazioni governative emesse da paesi emergenti

Universo d'investimento
tradizionale

Indice di partenza:
Barclays Emerging Markets Local Currency Government

Limiti d'esposizione

Limite d'esposizione al singolo emittente **pari al 10%** per assicurare
sufficiente diversificazione geografica

Filtri

Introduzione di un limite per le emissioni in circolazione **pari a 1 miliardo USD** (o equivalente in valuta locale) per evitare di essere esposti a titoli non
sufficientemente liquidi

Limiti di rating

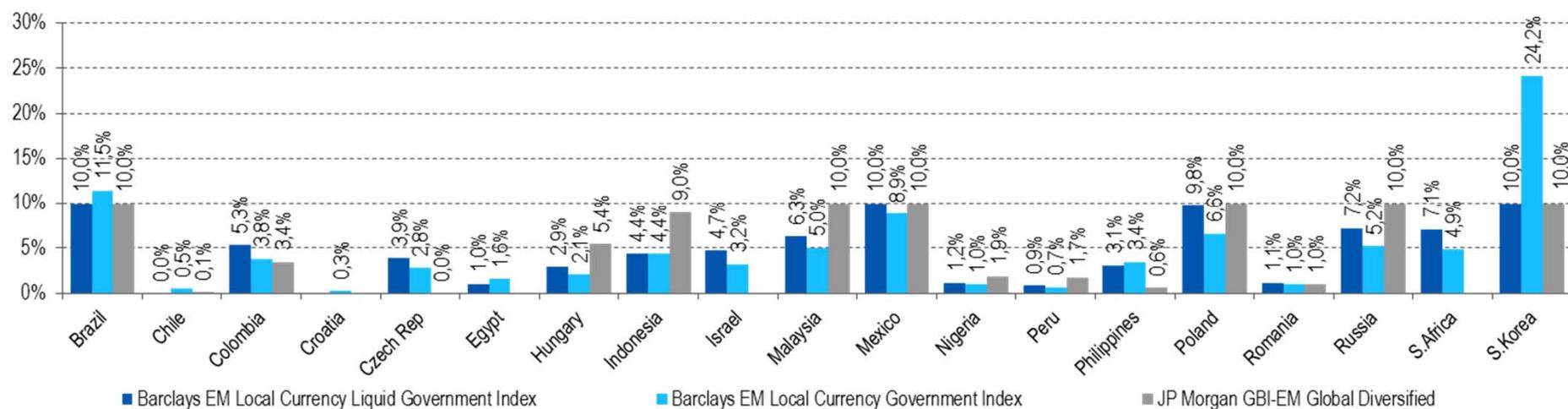
Limite di rating **pari a CCC** (o equivalente) onde evitare di essere esposti a
titoli ad elevato rischio di *default*

Risultato

Indice: Barclays Emerging Markets Local Currency Liquid Government
ETF: SPDR Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS

Il risultato: indice Barclays EM Local Currency Liquid Government

	Indice Barclays EM Local Currency Liquid Government	Indice Barclays EM Local Currency Government	Indice JP Morgan GBI-EM Global Diversified
Numero di emissioni	284	457	184
Valore di mercato (in miliardi USD)	1.482	1.592	913
Modified Duration	4,91	4,86	4,78
Yield to maturity (%)	5,72	5,56	6,42
Coupon (%)	5,95	5,57	6,98



Fonte: Barclays POINT, SPDR ETF, al 30 Giugno 2013.

I dati in questa slide si riferiscono alla data sopra indicata, sono soggetti a cambiamenti e non dovrebbero rappresentare un riferimento per i periodi successivi.

Obbligazioni corporate: adeguamento alla nuova realtà



Caratteristiche durature dei mercati finanziari post-crisi finanziaria

I mercati delle obbligazioni corporate sono stati impattati su 3 dimensioni chiave

VOLATILITA'

- Bassa su ampi orizzonti temporali



- Frequenti periodi di volatilità elevata e, a volte, anche sostenuta

RISCHIO DI CREDITO

- Bassi tassi di *default* e basso rischio di migrazione tra classi di rating
- Supporto implicito da parte degli stati per quanto riguarda diversi settori industriali



- Indebolimento del supporto pubblico
- Alto rischio di migrazione tra classi di rating
- Rischi duraturi di svalutazione in alcuni settori
- Il peggioramento del contesto macro ha comportato un incremento del rischio idiosincratico/fondamentale

LIQUIDITA'

- Elevata, possibilità di continui aggiustamenti del rischio di credito

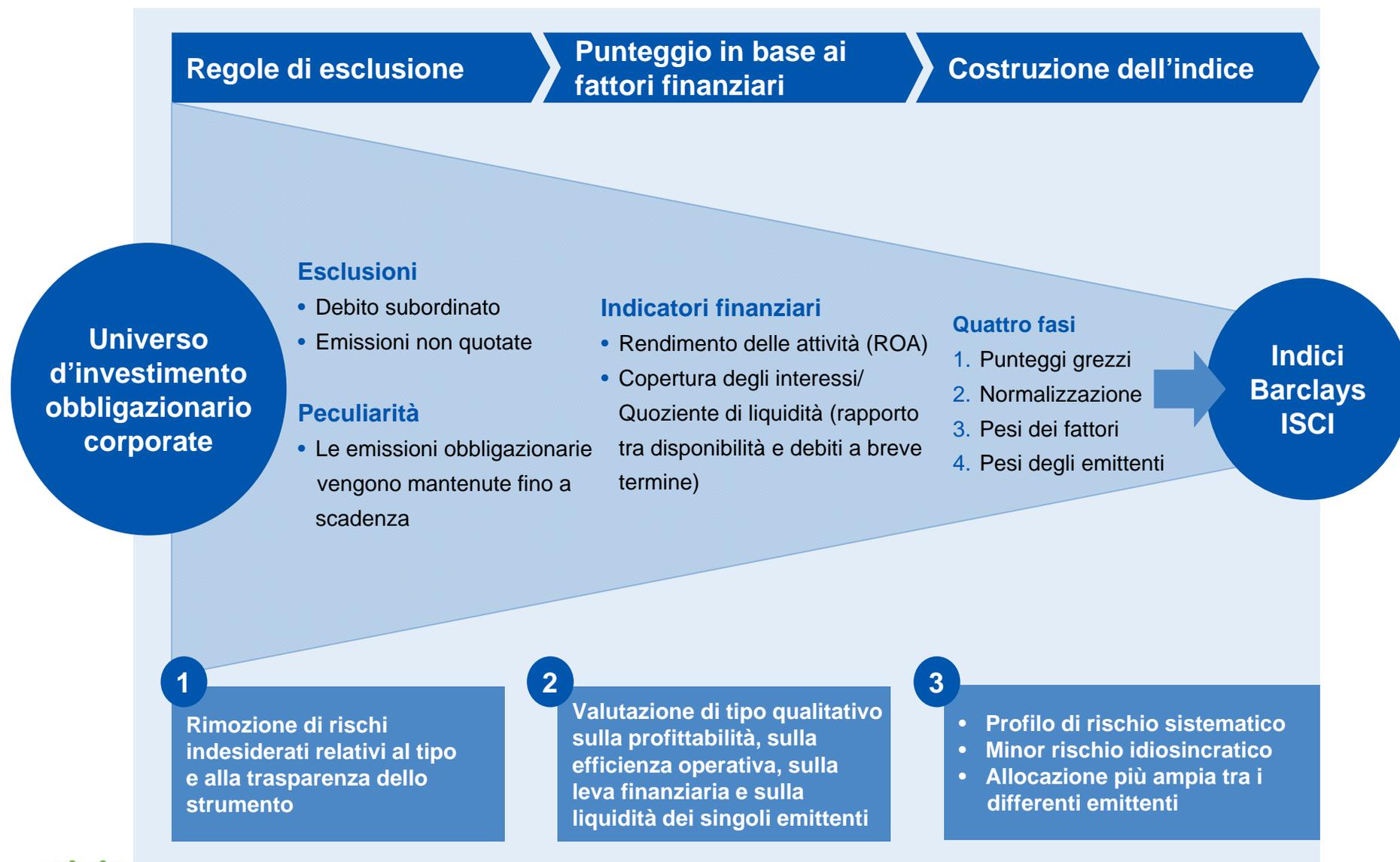


- Compromessa, sia in un contesto di mercati deboli che al rialzo
- La liquidità strutturalmente bassa riduce la flessibilità in termini di capacità di *trading* da parte degli investitori

E' necessario adottare un differente approccio per investire nelle obbligazioni corporate

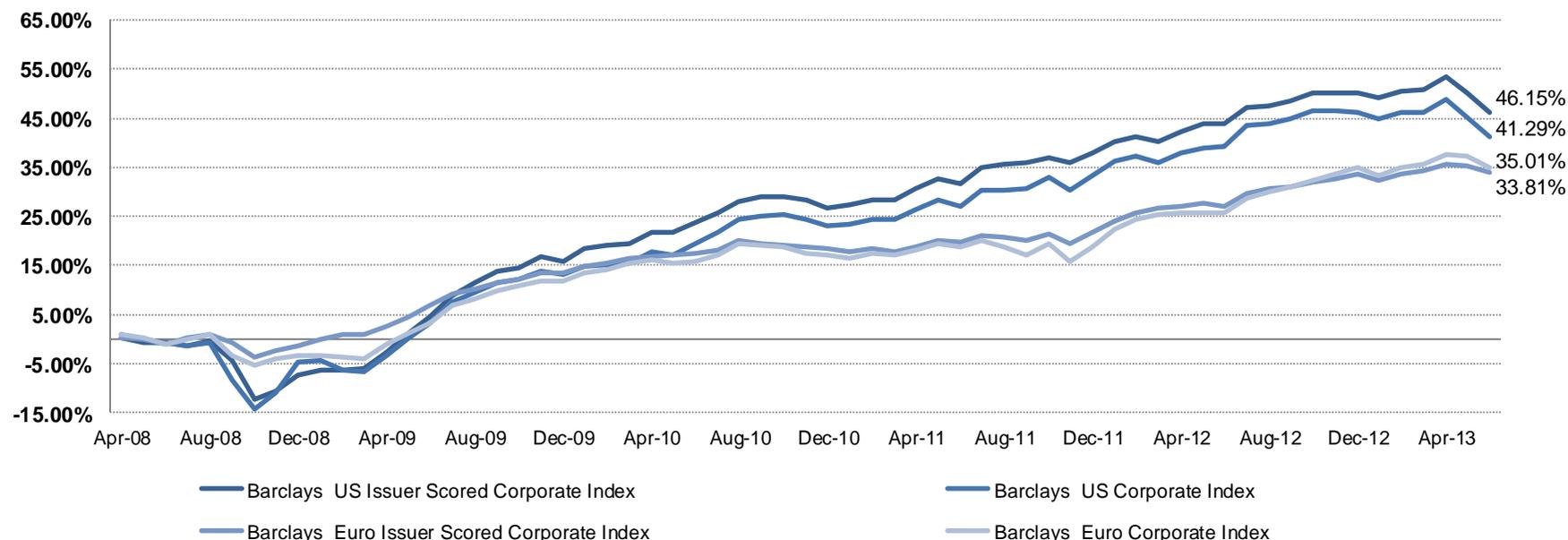
Strategia Issuer Scored Corporate Index (ISCI)

Una metodologia di indicizzazione sviluppata da SSgA in collaborazione con Barclays



Strategia ISCI: miglior profilo rischio/rendimento

Cumulative Performance



Da Aprile 2008 a Giugno 2013	Indice Barclays US Issuer Scored Corporate	Indice Barclays US Corporate	Da Aprile 2008 a Giugno 2013	Indice Barclays Euro Issuer Scored Corporate	Indice Barclays Euro Corporate
Performance mensile min.	-8,28%	-7,77%	Performance mensile min.	-2,72%	-4,36%
Performance mensile max	4,07%	6,80%	Performance mensile max	2,25%	3,45%
Performance mensile media	0,62%	0,57%	Performance mensile media	0,47%	0,49%
Deviazione standard (performance mensile)	1,88%	2,19%	Deviazione standard (performance mensile)	0,99%	1,40%
Sharpe Ratio	1,07	0,83	Sharpe Ratio	1,34	0,98

Fonte: Barclays, Bloomberg, SSgA.

Barclays POINT/Famiglia globale di indici ©2011 Barclays Inc.. Utilizzo soggetto ad autorizzazione. I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di performance future. Data di lancio: Marzo 2008 — tutti i dati sono "Euro hedged".

Al 28 Giugno 2013.

*Dal mese di Ottobre 2010, Barclays pubblica i dati relativi agli indici Barclays Issuer Scored Corporate; i dati dal mese di Marzo 2008 al mese di Ottobre 2010 sono frutto di "back-test".

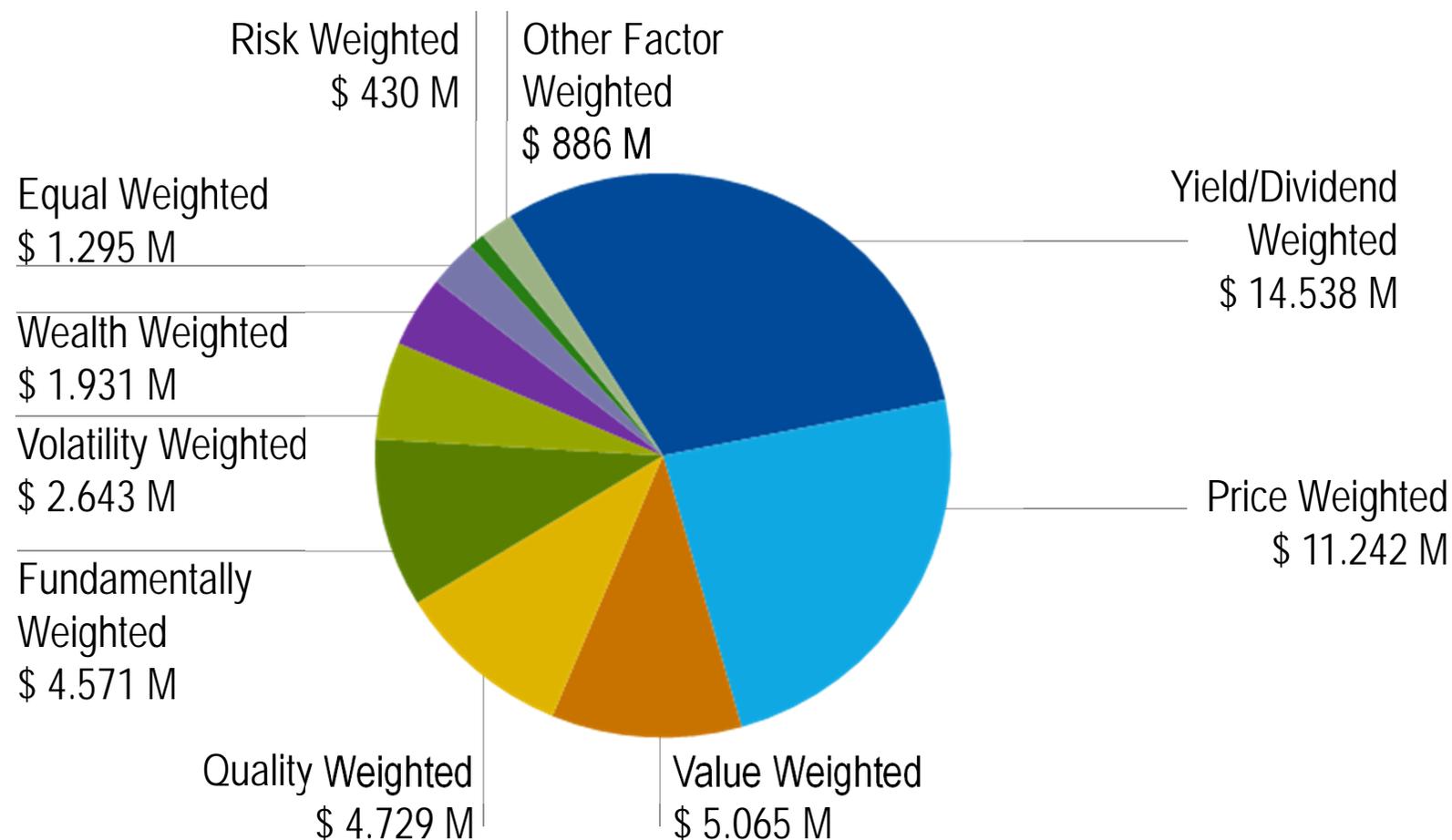
I rendimenti degli indici non sono gestiti e non riflettono la trattenuta di alcuna commissione o spesa. I rendimenti degli indici riflettono tutte le fonti di reddito, guadagno e perdita e il reinvestimento dei dividendi, così come di ogni altro reddito addizionale.

Appendici

Asset investiti in strategie Advanced Beta gestite da SSgA: USD 47,322 miliardi

Advanced Beta and Low Volatility Equity - Assets Under Management

\$ 47,322 miliardi al 31 Marzo 2013



Fonte: SSgA al 31 Marzo 2013.

Le masse in gestione indicate in questa slide sono aggiornate a fine Marzo 2013, sono soggette a cambiamenti e non dovrebbero rappresentare un riferimento per i periodi successivi.

Strategia Global Managed Volatility: *track record* al 30/06/2013

Rendimenti lordi annualizzati del composito GIPS al 30 Giugno 2013 (denominati in USD)

	YTD	2012	2011	2010	2009	Ott-Dic 2008	1 anno	3 anni	Dal lancio†	Deviazione standard*	Riduzione volatilità	Sharpe ratio
Composito GIPS Global Managed Volatility	10,60%	12,83%	2,34%	16,63%	14,60%	-16,15%	16,10%	14,54%	7,84%	14,01%	-30%	0,55
Indice MSCI World	8,43	15,83	-5,54	11,76	29,99	-21,77	18,58	13,72	6,49	19,98		0,32
Differenza**	2,17	-2,99	7,88	4,87	-15,39	5,63	-2,47	0,82	1,35	-5,97		0,23



† Data di lancio: 1 Ottobre 2008; le performance relative a periodi inferiori a 12 mesi non sono annualizzate.

* Deviazione standard annualizzata dei rendimenti mensili dalla data di lancio.

** I valori che esprimono la differenza tra le performance del composito e quelle dell'indice possono essere oggetto di eventuali arrotondamenti.

The performance shown is of a composite consisting of all discretionary accounts using this investment strategy. There is no minimum account size required for inclusion in the composite. New funds or accounts are added to the composite upon the first full month of operation and closed funds or accounts are removed from the composite upon the last full month of operation. The above information is considered supplemental to the GIPS presentation for this Composite, which can be found in the Appendix or was previously presented. A GIPS presentation is also available upon request.

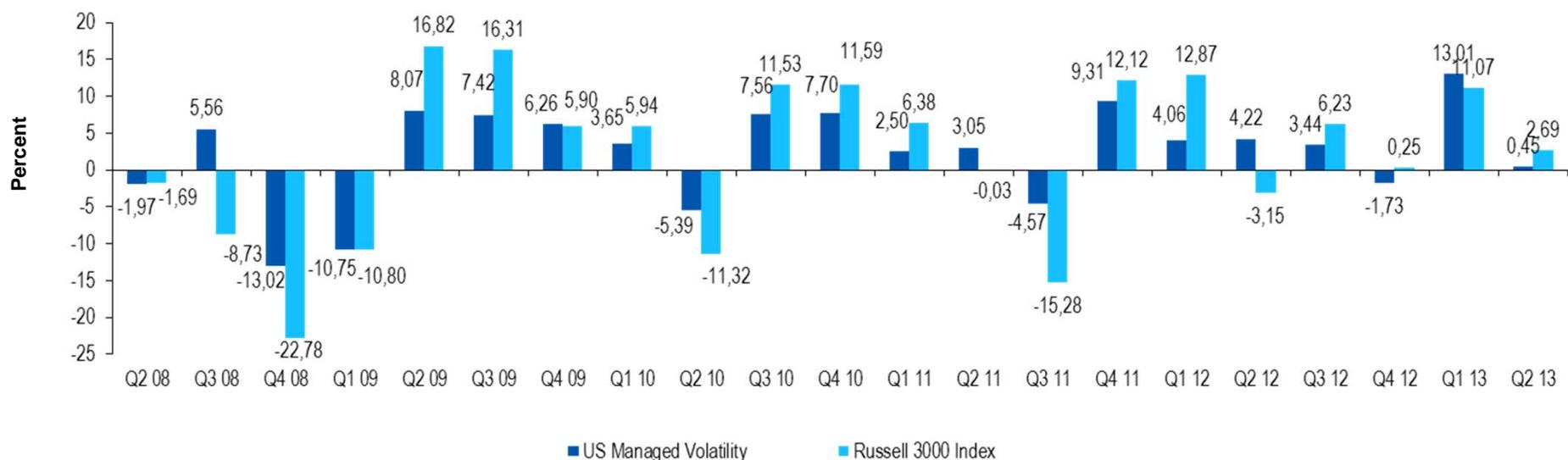
Past performance is not a guarantee of future results. Performance returns for periods of less than one year are not annualized. Returns are expressed gross of management fees. Some members of the composite may accrue administration fees. The performance includes the reinvestment of dividends and other corporate earnings and is calculated in USD.

The index returns are unmanaged and do not reflect the deduction of any fees or expenses. The index returns reflect all items of income, gain and loss and the reinvestment of dividends and other income.

Strategia US Managed Volatility: *track record* al 30/06/2013

Rendimenti lordi annualizzati del composito GIPS al 30 Giugno 2013 (denominati in USD)

	YTD	2012	2011	2010	2009	Apr-Dic 2008	1 anno	3 anni	Dal lancio†	Deviazione standard*	Riduzione volatilità	Sharpe Ratio
Composito GIPS US Managed Volatility	13,52%	10,24%	10,19%	13,60%	10,09%	-10,00%	15,39%	16,90%	8,73%	12,46%	-35%	0,68
Indice Russell 3000®	14,06	16,42	1,03	16,93	28,34	-30,71	21,46	18,63	6,54	19,22		0,33
Differenza**	-0,54	-6,18	9,16	-3,33	-18,25	20,71	-6,07	-1,73	2,19	-6,76		0,35



† Data di lancio: 1 Aprile 2008; le performance relative a periodi inferiori a 12 mesi non sono annualizzate.

* Deviazione standard annualizzata dei rendimenti mensili dalla data di lancio.

** I valori che esprimono la differenza tra le performance del composito e quelle dell'indice possono essere oggetto di eventuali arrotondamenti.

The performance shown is of a composite consisting of all discretionary accounts using this investment strategy. There is no minimum account size required for inclusion in the composite. New funds or accounts are added to the composite upon the first full month of operation and closed funds or accounts are removed from the composite upon the last full month of operation. The above information is considered supplemental to the GIPS presentation for this Composite, which can be found in the Appendix or was previously presented. A GIPS presentation is also available upon request.

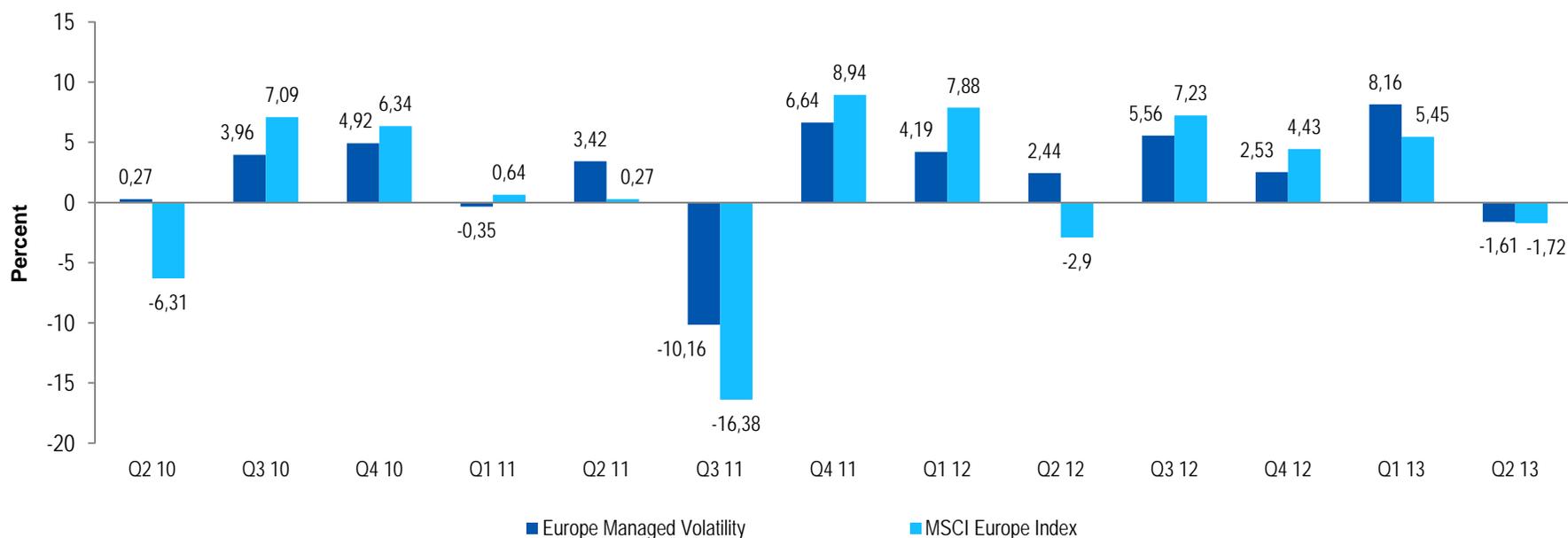
Past performance is not a guarantee of future results. Performance returns for periods of less than one year are not annualized. Returns are expressed gross of management fees. Some members of the composite may accrue administration fees. The performance includes the reinvestment of dividends and other corporate earnings and is calculated in USD.

The index returns are unmanaged and do not reflect the deduction of any fees or expenses. The index returns reflect all items of income, gain and loss and the reinvestment of dividends and other income.

Strategia Europe Managed Volatility: *track record* al 30/06/2013

Rendimenti lordi annualizzati del composito GIPS al 30 Giugno 2013 (denominati in Euro)

	YTD	2012	2011	Apr-Dic 2010	1 anno	3 anni	Dal lancio†	Deviazione standard*	Riduzione volatilità	Sharpe Ratio
Composito GIPS Europe Managed Volatility	6,42%	15,52%	-1,26%	9,37%	15,18%	9,81%	9,11%	8,40%	-31%	1,18
Indice MSCI Europe	3,64	17,29	-8,07	6,70	16,05	8,36	5,56	12,38		0,51
Differenza**	2,78	-1,77	6,80	2,68	-0,87	1,45	3,55	-3,98		0,67



† Data di lancio: 1 Aprile 2010; le performance relative a periodi inferiori a 12 mesi non sono annualizzate.

* Deviazione standard annualizzata dei rendimenti mensili dalla data di lancio.

** I valori che esprimono la differenza tra le performance del composito e quelle dell'indice possono essere oggetto di eventuali arrotondamenti.

The performance shown is of a composite consisting of all discretionary accounts using this investment strategy. There is no minimum account size required for inclusion in the composite. New funds or accounts are added to the composite upon the first full month of operation and closed funds or accounts are removed from the composite upon the last full month of operation. The above information is considered supplemental to the GIPS presentation for this Composite, which can be found in the Appendix or was previously presented. A GIPS presentation is also available upon request.

Past performance is not a guarantee of future results. Performance returns for periods of less than one year are not annualized. Returns are expressed gross of management fees. Some members of the composite may accrue administration fees. The performance includes the reinvestment of dividends and other corporate earnings and is calculated in US dollars.

The index returns are unmanaged and do not reflect the deduction of any fees or expenses. The index returns reflect all items of income, gain and loss and the reinvestment of dividends and other income.

SPDR® S&P® Global Dividend Aristocrats UCITS ETF

Fund Name	SPDR S&P Global Dividend Aristocrats ETF
Inception Date	May 2013
ISIN	IE00B9CQXS71
Primary Ticker	ZPRG (EUR)
Ticker on LSE	GLDV(USD)/GBDV(GBP)
Total Expense Ratio	0,45%
Base Currency	USD
Basket Size	100.000
Dealing Models	Cash Actual & In-Kind
Index name	S&P Global Dividend Aristocrats Index (NR)
IOP Price	\$30
Index ticker	SPGDAUN
Index Constituents No.	Circa 100
Underlying Market type	Developed & Emerging Markets
Portfolio Construction	Physical, optimisation
Income Treatments	Distributing — Quarterly

Fonte: SSgA, al 26 Aprile 2013.

SPDR® S&P® US Dividend Aristocrats UCITS ETF

Fund Name	SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF
Inception Date	14 October 2011
ISIN	IE00B6YX5D40
Primary Ticker	SPYD
Total Expense Ratio	0,35%
Base Currency	USD
Trading Currency on Xetra and Borsa Italiana	EUR
Trading Currency on LSE	GBP/USD
Trading Currency on SIX	CHF
Index name	S&P High Yield Dividend Aristocrats (NR)
Index ticker	SPHYDAN
Number of Index Constituents	Circa 80
Portfolio Construction	Full replication
Income Treatments	Distributing (Quarterly)

Fonte: SSgA, al 30 Aprile 2013.

SPDR® S&P® US Dividend Aristocrats UCITS ETF

Rendimenti totali netti cumulati in % denominati in USD (Dicembre 1999 – Marzo 2013)



Fonte: Morningstar Direct, indice S&P US Dividend Aristocrats dalla data di lancio (Dicembre 1999 – Marzo 2013), versione Total Net Return (NR) denominato in USD. Il track record relativo all'indice S&P US Dividend Aristocrats (NR) è stato realizzato considerando anche "back calculation" effettuati da Standard & Poors Index Services. La data ufficiale di lancio dell'indice S&P US Dividend Aristocrats Index è Dicembre 2005. Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance di un indice non riflette spese e commissioni tipicamente associate all'investimento in un fondo o costi di transazione associati all'acquisto o alla vendita di un fondo. La performance di un indice non è in alcun modo rappresentativa di quella di qualsiasi fondo. I rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di performance future.

Fondi comuni armonizzati SSgA Issuer Scored Corporate Bond Index

	Fondo SSgA US Issuer Scored Corporate Bond Index	Fondo SSgA Euro Issuer Scored Corporate Bond Index
Codice ISIN	<ul style="list-style-type: none"> • LU0704618544 (classe istituzionale) 	<ul style="list-style-type: none"> • LU0704618890 (classe istituzionale)
Obiettivo d'investimento	<ul style="list-style-type: none"> • Il fondo si pone l'obiettivo di replicare il più fedelmente possibile la performance dell'indice Barclays US Issuer Scored Corporate 	<ul style="list-style-type: none"> • Il fondo si pone l'obiettivo di replicare il più fedelmente possibile la performance dell'indice Barclays Euro Issuer Scored Corporate
Benchmark	<ul style="list-style-type: none"> • Indice Barclays US Issuer Scored Corporate 	<ul style="list-style-type: none"> • Indice Barclays Euro Issuer Scored Corporate
Composizione del portafoglio	<ul style="list-style-type: none"> • Principalmente obbligazioni corporate denominate in USD che fanno parte dell'indice 	<ul style="list-style-type: none"> • Principalmente obbligazioni corporate denominate in USD che fanno parte dell'indice
Metodologia di replica	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stratified sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stratified sampling</i>
Liquidità	<ul style="list-style-type: none"> • Giornaliera • <i>Cut-off time: Trade Date 11:00 AM (Lussemburgo)</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Giornaliera • <i>Cut-off time: Trade Date 11:00 AM (Lussemburgo)</i>
Valuta di denominazione	<ul style="list-style-type: none"> • USD 	<ul style="list-style-type: none"> • EUR
Veicolo	<ul style="list-style-type: none"> • Fondo UCITS III registrato in Lussemburgo • Comparto della Sicav SSgA Luxembourg 	<ul style="list-style-type: none"> • Fondo UCITS III registrato in Lussemburgo • Comparto della Sicav SSgA Luxembourg

Avvertenze e informazioni importanti sul rischio

The views expressed in this material are the views of Niall O'Leary and Frédéric Jamet through the period ended 15 June 2013 and are subject to change based on market and other conditions. This document contains certain statements that may be deemed forward-looking statements. Please note that any such statements are not guarantees of any future performance and actual results or developments may differ materially from those projected.

ETFs trade like stocks, are subject to investment risk, fluctuate in market value and may trade at prices above or below the ETFs net asset value. Brokerage commissions and ETF expenses will reduce returns.

Investing in foreign domiciled securities may involve risk of capital loss from unfavorable fluctuation in currency values, withholding taxes, from differences in generally accepted accounting principles or from economic or political instability in other nations.

Investments in emerging or developing markets may be more volatile and less liquid than investing in developed markets and may involve exposure to economic structures that are generally less diverse and mature and to political systems which have less stability than those of more developed countries.

Although bonds generally present less short-term risk and volatility risk than stocks, bonds contain interest rate risks; the risk of issuer default; issuer credit risk; liquidity risk; and inflation risk. This effect is usually pronounced for longer-term securities. Any fixed income security sold or redeemed prior to maturity may be subject to a substantial gain or loss.

This document provides summary information regarding the Strategy. This document should be read in conjunction with the Strategy's Disclosure Document, which is available from SSgA. The Strategy Disclosure Document contains important information about the Strategy, including a description of a number of risks.

Investing involves risk including the risk of loss of principal.

Corporate bonds generally have more moderate short-term price fluctuations than stocks, but provide lower potential long-term returns.

Avvertenze

State Street Global Advisors France. Authorised and regulated by the Autorité des Marchés Financiers. Registered with the Register of Commerce and Companies of Nanterre under the number 412 052 680. Registered office: Immeuble Défense Plaza, 23-25 rue Delarivière-Lefoullon, 92064 Paris La Défense Cedex, France. Telephone: (+33) 1 44 45 40 00. Facsimile: (+33) 1 44 45 41 92. Web: www.ssga.fr

This material is for your private information. The funds are authorized by the Autorité des Marchés Financiers in France. The information we provide does not constitute investment advice and it should not be relied on as such. It should not be considered a solicitation to buy or an offer to sell a security. It does not take into account any investor's particular investment objectives, strategies, tax status or investment horizon. We encourage you to consult your tax or financial advisor. All material has been obtained from sources believed to be reliable, but its accuracy is not guaranteed. There is no representation or warranty as to the current accuracy of, nor liability for, decisions based on such information. Past performance is no guarantee of future results.

This document should be read in conjunction with its prospectus. All transactions should be based on the latest available prospectus which contains more information regarding the charges, expenses and risks involved in your investment.

This communication is directed at professional clients (this includes eligible counterparties as defined by the Autorité des Marchés Financiers) who are deemed both knowledgeable and experienced in matters relating to investments. The products and services to which this communication relates are only available to such persons and persons of any other description (including retail clients) should not rely on this communication.

© 2013 State Street Corporation - All Rights Reserved

The MSCI indexes are a trademark of MSCI Inc

FTSE® is a trade mark jointly owned by the London Stock Exchange Plc and The Financial Times Limited and is used by FTSE International Limited under licence. The FTSE RAFI® Index Series is calculated by FTSE International Limited ("FTSE") in conjunction with Research Affiliates LLC ("RA"). Neither FTSE nor RA sponsor, endorse or promote this product and are not in any way connected to it and do not accept any liability in relation to its issue, operation and trading.

"FTSE®" is a trade mark of the London Stock Exchange Plc and The Financial Times Limited and is used by FTSE International Limited ("FTSE") under licence.

"The [FTSE Global Wealth Allocation Indices] is calculated by FTSE using the wealth allocation weightings provided by Global Wealth Allocation Limited ("GWA"). Neither FTSE nor GWA sponsor, endorse or promote this product and are not in any way connected to it and do not accept any liability."

Russell Investment Group is the source and owner of the trademarks, service marks and copyrights related to the Russell Indexes. Russell indexes® are a trademark of Russell Investment Group.

Standard & Poor's S&P indexes are a registered trademark of Standard & Poor's Financial Services LLC.