

Sector & Equity Compass

L'espoir
d'une reprise
en ligne
droite

T2 2021

- 03 **Thèmes et perspectives**
- 06 **Performances sectorielles et flux sur les ETF**
- 09 **Flux et positionnement sectoriel des institutionnels**
- 13 **Choix sectoriels**
 - Financières (Monde, US)
 - Matériaux (Monde, US, Europe)
 - Industrie (Monde, US, Europe)
 - Conso. discrétionnaire (Europe)
- 22 **Mettre en oeuvre ses investissements sectoriels**
- 28 **Performances et flux sur les ETF actions**
- 31 **Flux et positionnement des institutionnels - actions**
- 33 **Valorisation des actions**
- 37 **Focus régional sur les actions**



3 **Thèmes et perspectives**

6 **Performances sectorielles et flux ETF**

9 **Flux/positionnement sectoriel des institutionnels**

13 **Choix sectoriels**

14 Financières (Monde, US)

16 Matériaux (Monde, US, Europe)

18 Industrie (Monde, US, Europe)

20 Consommation discrétionnaire (Europe)

22 **Mettre en oeuvre ses investissements sectoriels**

23 Données sur les indices sectoriels

26 Gamme de produits SPDR ETF

28 **Performance et flux sur les ETF actions**

31 **Flux/positionnement institutionnels — actions**

33 **Valorisation des actions**

37 **Focus régional sur les actions**

Thèmes et perspectives

Aperçu des thèmes d'investissement majeurs affectant les différents secteurs et perspectives pour le trimestre à venir.

Réouverture, reprise, reflation : ça continue

La plupart des pays ont mis le cap sur la reprise, rouvrant l'économie et les possibilités de déplacement. Des déceptions restent possibles, sous forme de problèmes d'approvisionnement en vaccins ou de nouveaux variants du COVID, mais on peut espérer que de tels revers soient de simples cahots ne remettant pas en cause la direction. Nos choix sectoriels reflètent largement les thèmes déjà adoptés au trimestre précédent : réouverture et reprise, associées à une rotation sectorielle.

Ce trimestre, nous ajoutons à cette publication des informations sur les flux du marché général des actions, sur la base des mêmes données exclusives utilisées pour notre stratégie sectorielle.

Une dispersion des performances source d'opportunités

La forte dispersion de performances entre secteurs continue de procurer des opportunités importantes aux investisseurs qui misent sur des secteurs à un horizon de 3 à 6 mois. L'investissement sectoriel s'est avéré un moyen prisé pour profiter de l'environnement actuel, mais certaines expositions géographiques ou certains facteurs 'smart beta' peuvent aussi être utilisés pour jouer les thèmes de marché actuels.

Les raisons de la rotation sont toujours là

La rotation observée sur les marchés actions depuis début novembre 2020 a été importante, mais certaines raisons continuent selon nous de favoriser ce scénario 'risk-on'. La sous-exposition à certains secteurs où l'on observe d'importants flux n'est pas la moindre de ces raisons. Les données sur les positions institutionnelles de la branche dépositaire de State Street (voir page 10) montrent partout une sous-exposition forte à l'énergie, à l'opposé de la large surexposition au secteur des technologies de l'information.

Une dispersion de valorisation importante persiste entre les secteurs de croissance (Tech, Services de communication) regroupant la plupart des GAFAs et les secteurs 'value' comme les Financières. Cette dispersion a été renforcée par la surprise positive sur les résultats du T4 2020 et l'orientation des prévisions de bénéfices depuis lors, les prévisions sur les secteurs cycliques et value bénéficiant particulièrement de la hausse des estimations de PIB pour 2021. Ces secteurs récemment revenus en grâce ont désormais leur momentum derrière eux et pourraient devenir un 'pain trade' pour les investisseurs restés en retrait.

Inflation

Les prévisions d'inflation 2021 se fondent sur une combinaison de facteurs liés à l'offre - dislocation des chaînes d'approvisionnement liée au confinement, cours des matières premières, etc. - et à la demande, un rebond des dépenses de consommation étant attendu. C'est le cas aux US plus qu'en Europe.

Étant donné son impact sur le pouvoir d'achat, les dépenses (de détail ou d'investissement) rebondissent souvent lorsque l'inflation est attendue en hausse. Cela pourrait bénéficier aux vendeurs de biens et services mais, dans certains cas, ces bénéfices seront atténués par la hausse des coûts. Ainsi, l'effet net sur chaque secteur dépend de divers facteurs comme l'élasticité de la demande ou la disponibilité des produits.

Pour en savoir plus sur l'inflation et ses impacts sectoriels, lire notre récent article, **5 secteurs qui pourraient bénéficier ou souffrir de l'inflation**.

Des opportunités variées : US vs. Europe

Il subsiste des risques adverses au scénario idéal : il ne s'agit pas seulement d'obstacles sur le chemin de la reprise mais aussi des attentes et du risque de déception si les entreprises ne délivrent pas les résultats espérés au T1 2021. L'Europe est moins chère, moins présente dans les portefeuilles, plus orientée vers la 'value' et les exportations, mais la course aux vaccins n'est pas encore gagnée, et un reconfinement pourrait retarder la reprise domestique au T3 2021. Enfin, la réponse budgétaire est à la traîne par rapport aux US.

Sur cette saison de résultats, les entreprises US sont plus aptes à démontrer un rebond, surtout grâce à la consommation, mais les attentes sont aussi plus élevées. Les actions européennes pourraient être plus attrayantes par la suite : les attentes sont bien plus faibles, du fait du moindre stimulus et d'une vaccination plus lente. Même si la demande domestique en biens et services manque de dynamisme ce trimestre, les secteurs à large exposition internationale pourraient bénéficier des commandes américaines ou chinoises.

L'importance de l'agenda climatique

Nous sommes à 7 mois de la COP26, qui impactera les marchés financiers. Si peu de secteurs, sauf l'énergie, ont un biais ESG tranché, il faut être conscient des endroits/régions où se jouent les impacts liés à l'énergie propre et à la durabilité. La Chine truste de nombreuses solutions dans les batteries et renouvelables, mais il y a quelques pionniers européens, japonais et américains dans certaines zones de croissance.

Nos choix sectoriels pour ce trimestre

Nos choix sectoriels se fondent sur les thèmes de marché et les facteurs macroéconomiques pertinents du trimestre (cours des matières premières, chiffres industriels, marché du crédit, ...), ainsi que les bénéfices et ratios de valorisation, le sentiment des investisseurs et les perspectives des principaux composants. Les choix sectoriels de SPDR retiennent ceux qui bénéficient le mieux, selon nous, de ces perspectives.

	Monde	US	Europe
Financières	✓	✓	
Matériaux	✓	✓	✓
Industrie	✓	✓	✓
Consommation discrétionnaire			✓

Performances sectorielles et flux ETF

Les performances sectorielles régionales mettent en lumière la dispersion entre les meilleures performances et les moins bonnes. Les flux dans les ETF sectoriels sont ceux des produits domiciliés aux US et en Europe, qui totalisent plus de 855 milliards \$ d'encours.*

* Source: Morningstar, au 31 mars 2021.

Performances sectorielles

“Réouverture, Reprise, Rotation” : ainsi avons-nous titré le Sector Compass de SPDR pour le T1. Ces facteurs ont en effet dominé, les secteurs ‘value’ superformant les secteurs de croissance. La dispersion des performances est restée élevée, que ce soit sur trois ou six mois.

L’inflation a été un point clé et les secteurs bénéficiant de cours des matières premières plus élevés se sont illustrés, comme on l’a vu sur l’Énergie et les Matériaux. La sensibilité aux taux a aussi été un sujet important sur le trimestre passé. Les secteurs à durée longue ont souffert, dont la Technologie, valorisée dans l’attente de flux de trésorerie futurs plus élevés. Pendant ce temps, les Financières ont surperformé, là où les banques ont profité de l’augmentation des rendements obligataires et d’une courbe plus pentue.

Après les surprises positives de la saison de résultats du T4 2020, la tendance des révisions de croissance des bénéfices a été très importante. Ceci a permis à l’Énergie et aux secteurs cycliques, dont l’Industrie et les Matériaux, de produire des performances plus élevées que les secteurs défensifs.

Secteurs Monde				Secteurs US				Secteurs Europe			
T1 2021 (%)		T4 2020 (%)		T1 2021 (%)		T4 2020 (%)		T1 2021 (%)		T4 2020 (%)	
Énergie	21,8	26,7	Énergie	Énergie	30,2	27,7	Énergie	Énergie	15,1	27,1	Énergie
Finance	13,2	24,0	Finance	Finance	15,8	23,0	Finance	Finance	14,2	22,9	Finance
Industrie	7,8	16,2	Conso. Discrét.	Industrie	11,3	15,5	Industrie	Matériaux	11,4	19,3	Conso. Discrét.
Services Commun.	6,8	15,8	Matériaux	Matériaux	8,9	14,3	Matériaux	Conso. Discrét.	11,3	14,4	Immobilier
Immobilier	6,0	15,6	Services Commun.	Immobilier	8,8	13,8	Services Commun.	Technologie	10,9	13,0	Materials
Matériaux	5,7	15,3	Industrie	Services Commun.	8,7	12,0	S&P500 NR	Services Commun.	10,4	12,5	Industrie
MSCI World NR	4,9	14,0	MSCI World NR	S&P500 NR	6,1	11,7	Technologie	Industrie	10,4	11,4	Utilities
Conso. Discrét.	3,6	12,9	Technologie	Conso. Discrét.	4,6	9,6	Conso. Discrét.	MSCI Europe NR	8,4	10,9	Services Commun.
Technologie	1,4	9,3	Utilities	Santé	3,0	7,9	Santé	Conso. de base	2,2	10,8	MSCI Europe NR
Santé	0,7	8,6	Immobilier	Utilities	2,5	6,3	Utilities	Santé	1,8	7,7	Technologie
Utilities	0,5	6,8	Santé	Technologie	2,1	5,9	Conso. de base	Utilities	0,0	1,4	Conso. de base
Conso. de base	-0,6	6,4	Conso. de base	Conso. de base	1,4	4,8	Immobilier	Immobilier	-2,2	-2,1	Santé

Source: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021. La performance passée ne garantit pas les résultats futurs. Les univers figurant dans l’infographie ci-dessus sont les indices MSCI World, S&P Select Sectors et MSCI Europe. La performance des indices n’est pas gérée et ne reflète la déduction d’aucun frais ou dépense. La performance des indices ne représente aucun fonds en particulier. Ces indices sont calculés en performance nette totale.

Flux des ETF sectoriels

Les ETF sectoriels ont enregistré des flux significativement positifs au T1 2021, les investisseurs utilisant ce type de véhicule pour jouer la forte dispersion sectorielle et les perspectives de reprise. L'écart de flux entre secteurs cycliques et défensifs a été très élevé, comme celui entre value et croissance.

Tout au long du T1 2021, les Financières (surtout sur les zones US et Monde) ont enregistré les flux entrants les plus importants grâce à l'amélioration des conditions financières pour les banques et des perspectives saines pour les assureurs et autres fournisseurs de services financiers. Les flux vers l'Énergie sont venus en réponse à la hausse des prix du brut, qui a alimenté une révision significative des prévisions de bénéfices.

Des flux sortants ont été constatés sur des secteurs plus défensifs, en particulier la Consommation de base, les investisseurs préférant réallouer à d'autres secteurs. Mais les flux entrants sont principalement venus de nouveaux investissements sectoriels plutôt que de flux entre secteurs.

	ETF domiciliés aux US (en millions de \$)		ETF domiciliés en Europe (en millions de \$)	
	T1 2021	T4 2020	T1 2021	T4 2020
Services de communication	-82	797	178	-40
Consommation discrétionnaire	2.986	2.117	209	672
Consommation de base	-3.176	-1.285	-144	-651
Énergie	9.506	3.139	2.994	457
Financières	15.507	5.206	4.484	2.719
Santé	-1.871	1.160	345	-395
Industrie	5.005	3.748	476	701
Matériaux	2.314	3.431	667	275
Immobilier	2.507	3.279	-133	-85
Technologie	1.627	1.398	1.531	1.211
Utilities	-114	-76	447	99

Source: Bloomberg Finance L.P., State Street Global Advisors, au 31 mars 2021. Les flux sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure.

Méthodologie Nous collectons et agrégeons les chiffres de flux de tous les ETF sectoriels domiciliés aux US et en Europe. En octobre 2020, cela inclut environ 541 milliards \$ d'actifs investis dans des fonds domiciliés aux US et 50 milliards \$ dans des fonds domiciliés en Europe. Les chiffres de flux incluent des ETF investis dans plusieurs zones géographiques (US, Europe et Monde). Ils sont calculés en soustrayant les ventes aux achats. **Les cases vertes montrent les deux chiffres de flux les plus élevés de chaque période, et les cases rouges les deux chiffres les plus faibles.**

Flux et positionnement des institutionnels

Sens des flux et positionnement sectoriel relatif des investisseurs institutionnels, sur la base de 39.000 milliards de \$ d'actifs déposés.*

* Source : State Street, au 31 décembre 2020.

Aperçu des flux : Monde, US et Europe

La rotation vers l'Énergie, venant d'une position de forte sous-pondération, a été le point saillant dans les trois zones géographiques considérées. Le graphique des flux actifs révèle que le pic en termes relatifs a été touché fin janvier, au moment des forts relèvements de prévisions. Les flux relatifs vers la Consommation discrétionnaire (US, Monde) se sont inversés quand Tesla a intégré l'indice S&P 500 en décembre 2020.

Les Utilities ont gagné en popularité à la fin du T1 2021, surtout aux US, où les investisseurs étaient sous-pondérés depuis longtemps. Les flux importants vers les Matériaux se sont dissipés sur le dernier mois après une forte hausse des cours. On voit encore des investisseurs investir dans les minières, mais en réduisant l'exposition à la chimie, qui forme la plus grande part du secteur.

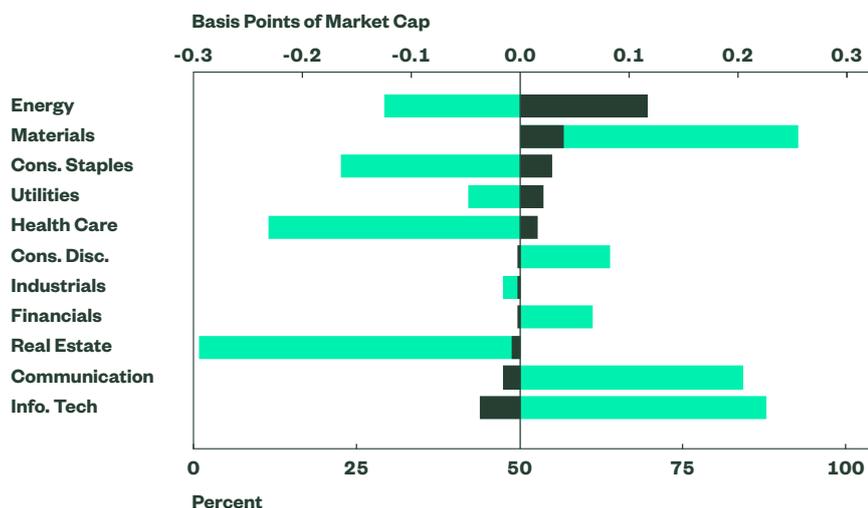
Les tendances sont à peu près similaires aux US et en Europe, avec une différence notable sur les Financières : les flux institutionnels sortants, en relatif, sur les Financières US contrastent avec les flux entrants sur les ETF sectoriels et les flux institutionnels vers les Financières en Europe (février/mars 2021).

La santé reste très sous-pondérée dans les trois zones couvertes, en partie à cause des doutes sur la future politique aux US. On a vu de modestes entrées sur le secteur au trimestre passé, peut-être sur le constat qu'aucun plan immédiat sur le secteur santé n'a été annoncé par le président Biden.

Monde : Flux et positions

Flux actifs du trimestre écoulé et position relative vs. les 5 dernières années

- Flux 3 mois (axe supérieur)
- Position (axe inférieur)

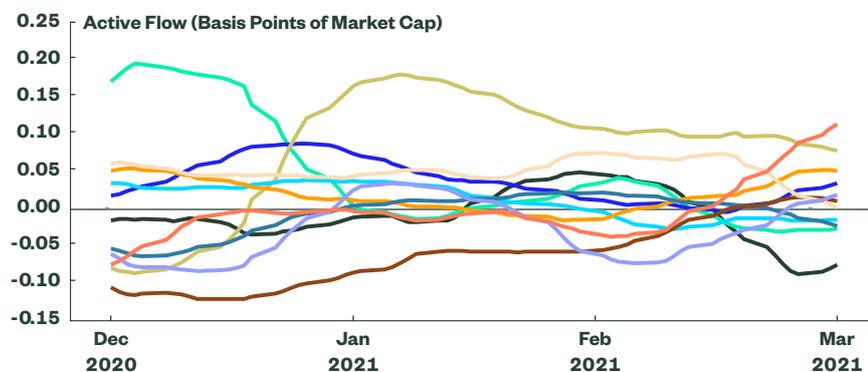


Source: State Street Global Markets. Données au 31 mars 2021. Ces flux sectoriels sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure. Ces informations ne sont pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente de quelque titre mentionné. Rien ne garantit que les secteurs ou titres mentionnés soient profitables à l'avenir.

Monde : évolution des flux actifs

Tendance des flux sur le trimestre écoulé

- Communication
- Conso. discrét.
- Conso. de base
- Énergie
- Financières
- Santé
- Industrie
- Techno. de l'information
- Matériaux
- Immobilier
- Utilities

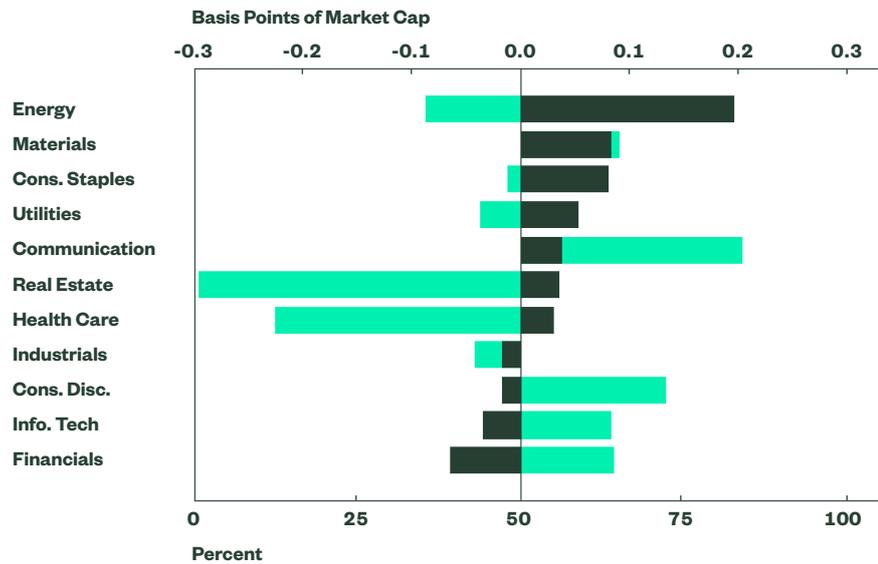


Source: State Street Global Markets. Données au 31 mars 2021. Ces flux sectoriels sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure. Les univers représentés dans les graphiques ci-dessus sont ceux du MSCI ACWI. Ces informations ne constituent pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente d'un quelconque titre. Rien ne garantit que les secteurs ou titres mentionnés soient profitables à l'avenir.

US : Flux et positions

Flux actifs du trimestre écoulé et position relative vs. les 5 dernières années

- Flux 3 mois (axe supérieur)
- Position (axe inférieur)

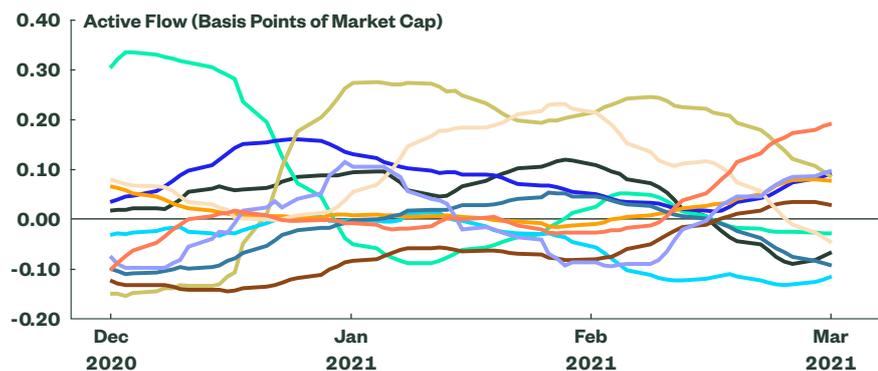


Source: State Street Global Markets. Données au 31 mars 2021. Ces flux sectoriels sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure. Ces informations ne sont pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente de quelque titre mentionné. Rien ne garantit que les secteurs ou titres mentionnés soient profitables à l'avenir.

US : évolution des flux actifs

Tendance des flux sur le trimestre écoulé

- Communication
- Conso. discrét.
- Conso. de base
- Energie
- Financières
- Santé
- Industrie
- Techno. de l'information
- Matériaux
- Immobilier
- Utilities

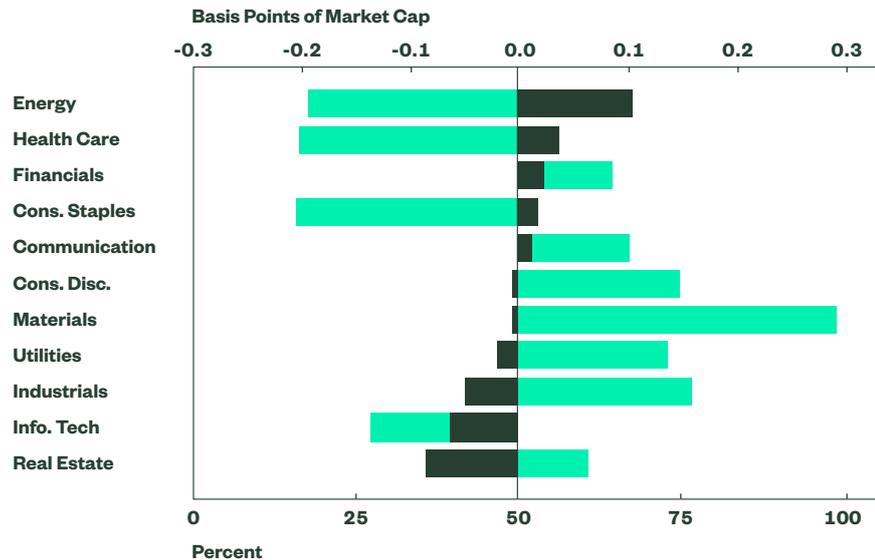


Source: State Street Global Markets. Données au 31 mars 2021. Ces flux sectoriels sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure. Les univers représentés dans les graphiques ci-dessus sont ceux du MSCI ACWI. Ces informations ne constituent pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente d'un quelconque titre. Rien ne garantit que les secteurs ou titres mentionnés soient profitables à l'avenir.

Europe : Flux et positions

Flux actifs du trimestre écoulé et position relative vs. les 5 dernières années

- Flux 3 mois (axe supérieur)
- Position (axe inférieur)

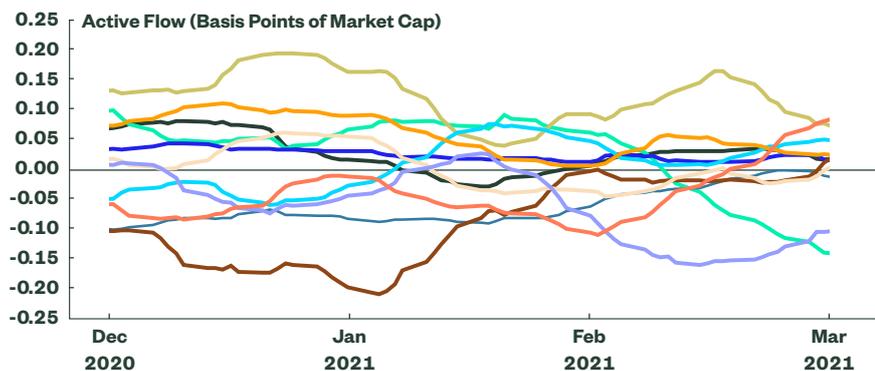


Source: State Street Global Markets. Données au 31 mars 2021. Ces flux sectoriels sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure. Ces informations ne sont pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente de quelque titre mentionné. Rien ne garantit que les secteurs ou titres mentionnés soient profitables à l'avenir.

Europe : évolution des flux actifs

Tendance des flux sur le trimestre écoulé

- Communication
- Conso. discrét.
- Conso. de base
- Energie
- Financières
- Santé
- Industrie
- Techno. de l'information
- Matériaux
- Immobilier
- Utilities



Source: State Street Global Markets. Données au 31 mars 2021. Ces flux sectoriels sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure. Les univers représentés dans les graphiques ci-dessus sont ceux du MSCI ACWI. Ces informations ne constituent pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente d'un quelconque titre. Rien ne garantit que les secteurs ou titres mentionnés soient profitables à l'avenir.

Nos choix sectoriels

Voici nos idées pour le trimestre à venir, sur la base des indicateurs macroéconomiques, des bénéfices agrégés, des métriques de valorisation, des flux, des positions et des dynamiques potentielles de chaque secteur.

Financières

Les bénéficiaires des thématiques 'value' et cyclique

Monde	US	Europe
✓	✓	

Toujours et encore les Financières

Nous avons fait des Financières US un de nos choix sectoriels au T1 2021 du fait de leur sensibilité à l'amélioration du contexte économique : perspectives sur les taux, moral des entreprises et des consommateurs, baisse du risque de crédit et robustesse des marchés financiers. Récemment, le secteur a bénéficié des thématiques value et cyclique pendant la rotation. Ces facteurs vont selon nous continuer à favoriser le secteur ces prochains mois. Nous préférons une exposition sur les US plutôt que l'Europe.

Un beta élevé à l'inflation

Les Financières sont très sensibles à l'inflation (voir page 25). Cette sensibilité ne vient pas tant de facteurs spécifiques de demande ou d'offre que de ce qu'il advient des taux d'intérêt dans des périodes de forte hausse des prix.

Le beta élevé du secteur aux rendements obligataires (seule l'Énergie le dépasse sur 36 mois, comme on le voit sur le graphique en page suivante) est une des raisons qui ont poussé les investisseurs vers les ETF investis en Financières au T1 2021. Les graphiques en page 8 montrent que les flux vers ces ETF (incluant ceux sur les valeurs bancaires) ont été 50% plus élevés que ceux du deuxième secteur le plus populaire.

Nous nous attendons à une poursuite de la pentification de la courbe des taux US par la hausse des taux longs, la partie courte restant conditionnée par la réticence de la Federal Reserve à augmenter les taux avant que l'emploi se soit repris. Cette position est nuancée par les risques inflationnistes liés à une poursuite de la politique accommodante et au stimulus fiscal, sans compter les perspectives de croissance, qui mettent une pression à la hausse sur les taux longs.

Une courbe des taux plus haute et plus pentue tend à bénéficier à tout le secteur

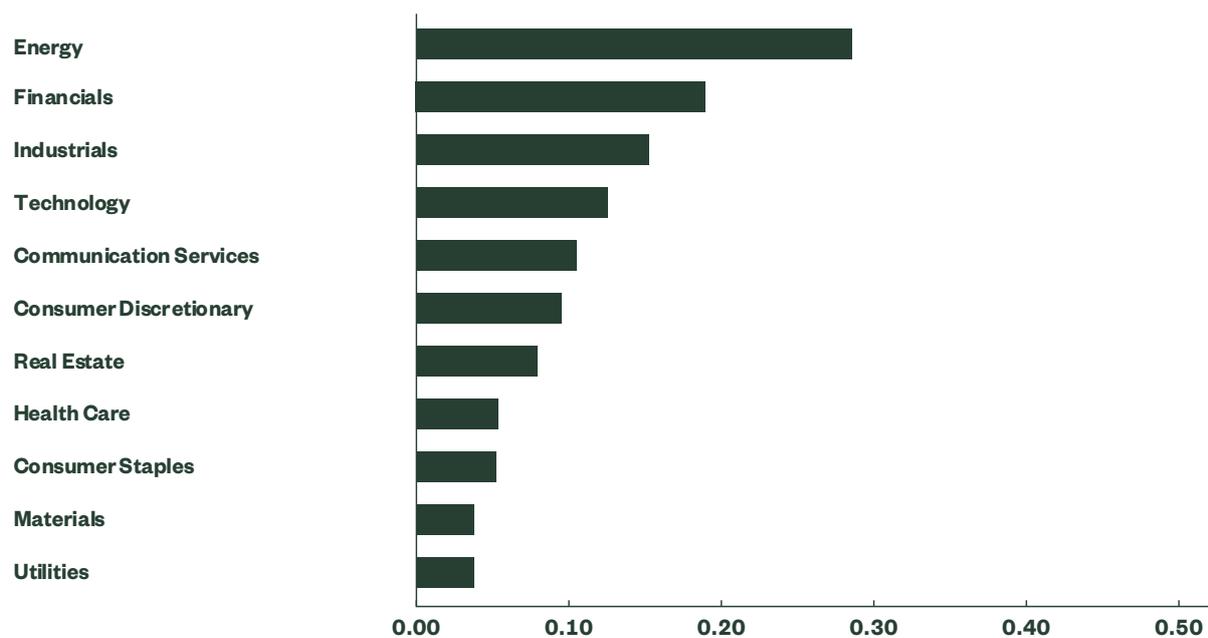
Banques (39% de la capitalisation du secteur aux US). L'impact du rapport entre taux courts et longs varie selon les banques diversifiées ou régionales du secteur, en fonction de la structure de leur bilan, du profil des prêts et des financements. Après une forte chute l'an dernier, les marges nettes d'intérêt se sont stabilisées au T1 grâce à la pentification de la courbe, même si les taux courts n'aident pas.

Les banques seront parmi les premières entreprises US à publier leurs bénéfices au T1 et les commentaires sur les marges seront le point clé. Autre sujet : les provisions sur prêts, qu'on peut espérer en baisse par rapport au pic de la crise COVID, ce qui libérerait des réserves et permettrait une croissance des prêts.

Assurance (17%). Des taux plus élevés lèvent un frein sur la rentabilité du portefeuille des assureurs. La sensibilité aux taux dépend ici aussi de facteurs spécifiques à chaque entreprise comme la durée et la composition des comptes. Dans l'assurance de biens & personnes, les bénéfices sont moins tributaires des taux et la demande moins élastique. La bonne nouvelle ici est que les primes devraient augmenter à un rythme supérieur à la moyenne en 2021.

Financières diversifiées (44%). Ce groupe est plus disparate et des rendements obligataires plus élevés devraient avoir un impact plus significatif sur les bénéfices de la banque d'investissement et des prêts à la consommation que sur ceux des gérants d'actifs et des opérateurs boursiers.

Sensibilité des secteurs US aux rendements obligataires US (sur les 3 dernières années)



Source: Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021. Le graphique utilise les indices sectoriels S&P Select et mesure de la sensibilité sur la base du rendement du 10 ans gouvernemental US. La performance passée ne préjuge pas des performances futures.

Des fondamentaux plutôt attrayants

La hausse des rendements laisse augurer une meilleure croissance économique dans laquelle les banques seront entraînées via la hausse des prêts, et qui soutient les marchés financiers. En matière de prévisions de hausse des bénéfices, les Financières ne sont battues que par l'Énergie au T1, grâce aux bonnes surprises dans les annonces du T4 et à une meilleure croissance du PIB US depuis. Nous nous attendons à une poursuite du flux de bonnes nouvelles et de révisions positives dans les mois à venir.

L'autre facteur de soutien du trimestre sera la hausse des distributions permise par la plus grande solidité capitalistique des banques. Le secteur est historiquement un vecteur significatif de rachats d'actions.

Notre choix d'ETF SPDR pour le secteur

SPDR MSCI World Financials UCITS ETF

SPDR S&P U.S. Financials Select Sector UCITS ETF

SPDR MSCI World Financials UCITS ETF — 5 premiers composants : JPMorgan Chase & Co. (6.29%), Berkshire Hathaway Inc. Class B (4.75%), Bank of America Corp (4.08%), Wells Fargo & Company (2.08%), Citigroup Inc. (2.05%).

SPDR S&P U.S. Financials Select Sector UCITS ETF — 5 premiers composants : Berkshire Hathaway Inc. Class B (12.76%), JPMorgan Chase & Co. (12.17%), Bank of America Corp (7.70%), Wells Fargo & Company (4.23%), Citigroup Inc. (3.98%).

* Ces informations ne constituent pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente d'un quelconque titre.

Matériaux

Le secteur idéal pour miser sur le supercycle des matières premières

Monde	US	Europe
✓	✓	✓

Inflation et matières premières

Si l'Énergie apparaît souvent comme un choix évident pour les investisseurs voulant s'exposer à l'inflation sur les matières premières, la situation actuelle de l'offre de pétrole brut est selon nous plus risquée que la situation d'offre très tendue de la plupart des métaux industriels. Le cours de ces métaux (dont le zinc, le minerai de fer, l'aluminium, le plomb et le cuivre) a bondi au second semestre 2020 du fait des perspectives de la demande et d'une offre restreinte. A long terme, les soucis environnementaux peuvent continuer à perturber l'Énergie, moins attrayante selon nous que les Matériaux comme choix d'investissement.

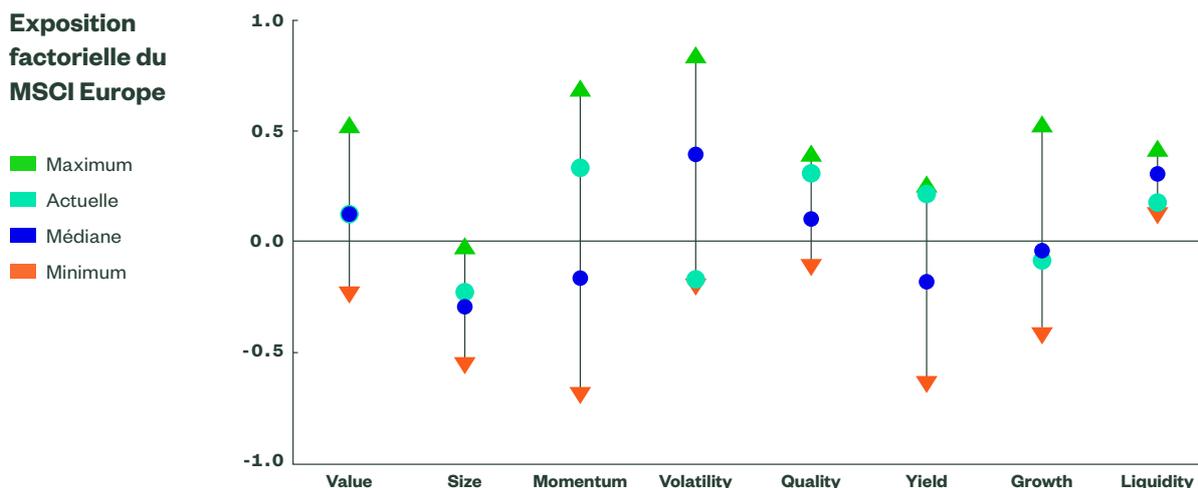
La réouverture est gourmande en métaux

Les métaux industriels, fournis par les opérateurs miniers du secteur, ont un lien plus fort avec le PIB (tel que mesuré par les indices PMI) que la plupart des autres matières premières, dont le pétrole brut, le gaz, l'or et les matières premières agricoles. La reprise que nous observons jusqu'ici est intensive en métaux, à la fois en Chine et ailleurs : biens de consommation, construction, machinerie, automobile, électronique.

La demande de cuivre est particulièrement forte : elle est en jeu dans ces marchés, sans oublier l'usage des câbles de cuivre pour la transition vers des sources électriques renouvelables. Ajoutons à cela des stocks affaiblis par l'interruption des activités minières l'an dernier : le cours spot du cuivre est au plus haut depuis près de 10 ans, selon Bloomberg Finance L.P. Les nouveaux projets ne devraient pas corriger le déséquilibre offre-demande avant plusieurs années.

Comme pour l'Industrie, il y aura de nombreux débouchés pour le secteur Matériaux dans les programmes d'infrastructures envisagés : matériaux de construction, fer et acier.

Exposition factorielle du MSCI Europe



Source: MSCI Indices, sur 10 ans au 31 décembre 2020.

La réouverture a besoin de la chimie

La chimie a connu des perturbations pendant la crise du COVID du fait des confinements, mais est bien placée pour profiter de la reprise. La chimie comprend quatre segments principaux :

Chimie de spécialités : le plus important. Ses produits sont utilisés dans les dissolvants, dispersants et catalyseurs. Parmi les produits en croissance, possiblement dopés par l'automobile cette année : la chimie électronique (semiconducteurs) et les revêtements industriels (usages fonctionnels ou environnementaux).

Gaz industriels : les applications comme la production et le raffinage de pétrole et de gaz devraient bénéficier de meilleures perspectives côté consommation.

Chimie de base : perspectives mitigées, entre usages non durables (produits d'entretien, articles de toilette) restés stables pendant le confinement et espoirs de reprise dans la consommation durable (auto, électroménager).

Chimie agricole : inclut les engrais et pesticides. Confortée par les prix agricoles.

Nous préférons l'Europe aux US

Les facteurs de soutien macro jouent partout, mais depuis début 2021, nous préférons les zones Europe et Monde aux US, le secteur Matériaux y étant plus riche en acteurs miniers et chimie de spécialités. L'aspect international est important : en Europe, le secteur Matériaux est le deuxième plus important en matière de chiffre d'affaires extérieur, plus d'un tiers des ventes venant des marchés émergents, surtout de Chine. En plus des composants européens et américains, le secteur mondial des Matériaux inclut des entreprises leaders basées en Australie, au Canada et au Japon.

Des apporteurs de solutions au changement climatique

Le secteur touche à la révolution verte de plusieurs façons, surtout via le cuivre utilisé dans l'électronique et l'automobile. Typiquement, un véhicule électrique (EV) utilise 83 kilos de cuivre (câblage haute tension, rotors), soit quatre fois plus qu'une auto classique. Dans la chimie de spécialités, le lithium est une activité très liée aux EV et à la production de batterie. La Chine est leader dans les batteries mais l'Europe fait de gros efforts pour favoriser une production domestique. Dans les gaz industriels, Linde et le français Air Liquide sont considérés comme en avance sur le plan environnemental.* Ces entreprises produisent de l'hydrogène, considéré comme renouvelable, pour la production d'électricité et les usages industriels.

Notre choix d'ETF SPDR pour le secteur

SPDR MSCI World Materials UCITS ETF

SPDR S&P U.S. Materials Select Sector UCITS ETF

SPDR MSCI Europe Materials UCITS ETF

SPDR MSCI World Materials UCITS ETF — 5 premiers composants : Linde plc (5.95%), BHP Group Ltd (4.13%), Rio Tinto plc (3.47%), Air Liquide SA (3.14%), BASF SE (3.07%).

SPDR S&P U.S. Materials Select Sector UCITS ETF — 5 premiers composants : Linde plc (16.14%), Air Products and Chemicals Inc. (6.86%), Sherwin-Williams Company (6.56%), Ecolab Inc. (5.87%), Freeport-McMoRan Inc. (5.29%).

SPDR MSCI Europe Materials UCITS ETF — 5 premiers composants : Rio Tinto plc (9.98%), Air Liquide SA (9.01%), BASF SE (8.89%), BHP Group Plc (7.09%), Anglo American plc (5.59%).

* Ces informations ne constituent pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente d'un quelconque titre.

Industrie

En reconstruction

Monde	US	Europe
✓	✓	✓

Boostée par la réouverture

Notre conviction sur le secteur Industrie au T1 était motivée par l'attente d'un rebond des dépenses d'investissement des entreprises, de projets d'infrastructures et de la demande chinoise. Des progrès ont été constatés à peu près partout. Dans le détail, les perspectives dans la machinerie (en particulier grâce à la construction résidentielle et au secteur minier) et les équipements électriques (importants dans la production d'électricité et l'automatisation industrielle) nous semblent favorables comme celles du transport et de la logistique, mais d'autres parties du secteur ne connaîtront pas une reprise aussi franche.

Au T2, nous attendons une reprise plus large. Parmi les facteurs à observer dans le secteur : l'accélération liée à la réouverture, les bénéficiaires de l'inflation et les plans d'infrastructures.

Les dernières données confirment la réalité de la reprise. Les PMI préliminaires au Royaume-Uni et en zone euro ont surpris positivement et, comme en Chine, aux US et au Japon, les PMI manufacturiers sont supérieurs à 50. Dans ce scénario, nous attendons une poursuite de la croissance dans la machinerie, les équipements électriques et le transport. On pourrait aussi l'espérer dans les industries particulièrement touchées par la crise, comme le parapétrolier et l'aéronautique.

Un secteur qui bénéficie de l'inflation

Du fait de la diversité des segments du secteur (fabricants, groupes d'ingénierie et de conseil), il est difficile de généraliser, mais la plupart des acteurs bénéficient de l'aspect cyclique (rebond économique). L'Industrie a un beta plutôt élevé à l'inflation, sans souffrir de la forte volatilité d'autres secteurs, comme l'Énergie.

La composante prix des derniers chiffres PMI américains signalent une intensification des pressions inflationnistes, les fabricants souffrant d'une hausse du prix des intrants (proches d'un plus haut sur 4 ans), tout en bénéficiant de prix de ventes au plus haut depuis janvier 2017. Ici encore, il est important d'observer la capacité des différentes industries à répercuter les hausses de coûts.

Plans d'infrastructures

L'enthousiasme autour des propositions de Biden pour un possible plan d'infrastructures supérieur à 2 milliards de \$ est important dans le secteur. Les projets les plus probables à court terme sont ceux prêts à démarrer rapidement et ayant un impact local, souvent portés par des entreprises industrielles.

De nombreuses propositions concernent les infrastructures de transport durables, dont la réalisation nécessitera sans aucune doute de l'ingénierie, du savoir-faire et des capacités de construction. Un point clé des propositions US réside dans la transformation des sources d'énergies des transports : trains régionaux, car scolaires ou de voyage, véhicules individuels. L'énorme investissement dans des routes, ponts et autres ports mobilisera des expertises en machinerie, conseil et transport, qu'on trouve au sein du secteur.

Si les titres se concentrent sur les plans d'infrastructure américains, notons aussi le fonds de reprises post-COVID de 750 millions € sur 4 ans du Conseil européen, qui entend contribuer à une reprise verte, via la rénovation d'immobilier, notamment, dans l'Union européenne.

Un aperçu des propositions de Biden qui pourraient être incluse dans l'American Jobs Plan et des sous-secteurs de l'Industrie concernés

Domaine	Propositions possibles	Secteurs concernés
Transport/ Infrastructure durable	<ul style="list-style-type: none"> Modernisation des autoroutes, routes et ponts Expansion du réseau ferré et du réseau de bus (passagers) Soutien à la chaîne d'approvisionnement des EV Electrification des transports publics Dragage des ports et voies navigables intérieures 	Infrastructure de transport Construction & Ingénierie Route & Rail Services commerciaux Machinerie Equipements électriques
Immobilier commercial & Rénovation	<ul style="list-style-type: none"> Rénovation de 2 millions de logements / locaux commerciaux Construction de 1,5 million de logements durables Modernisation des écoles & hôpitaux 	Produits de construction Construction & Ingénierie Equipements électriques
Protection de l'environnement & des populations contre le changement climatique	<ul style="list-style-type: none"> Protection contre les inondations Investissements dans l'efficacité hydrique et programmes de recyclage 	Produits de construction Services & installations Environnementaux
Infrastructures énergétiques	<ul style="list-style-type: none"> Construction de réseaux électriques résistants Bouchage des puits pétroliers orphelins Rénovation et installations de décarbonation dans l'industrie 	Machinerie de construction Machinerie commerciale

Source: State Street Global Advisors, déclarations de la Maison Blanche, au 31 mars 2021. Cette liste n'est pas exhaustive.

Fourniture de solutions contre le changement climatique

La capacité d'adaptation à une législation et des standards plus contraignants sera source de disruption pour les entreprises du secteur industriel. Mais on trouve dans le secteur des technologies et procédés prometteurs pour aider à lutter contre le changement climatique. Parmi les poids lourds dans ce domaine, on trouve GE, Honeywell et Siemens, impliqués dans l'efficacité énergétique, de même que ABB, WEG et Schneider dans les réseaux intelligents et les solutions de stockage des énergies renouvelables.* Dans le domaine de la rénovation immobilière, Kingspan, Saint-Gobain et Owens Corning offrent tous des produits permettant de construire plus efficacement.*

Les entreprises européennes ont un atout lorsqu'on parle de solutions liées au changement climatique, ce qui joue en faveur du secteur européen de l'Industrie sur le long terme. Mais le secteur aux US semble mieux placé sur les facteurs de soutien macroéconomiques à court terme.

SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF

SPDR S&P U.S. Industrials Select Sector UCITS ETF

SPDR MSCI Europe Industrials UCITS ETF

SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF — 5 premiers composants : Honeywell International Inc. (2.59%), Union Pacific Corporation (2.55%), Boeing Company (2.32%), Caterpillar Inc. (2.15%), Siemens AG (2.13%).

SPDR S&P U.S. Industrials Select Sector UCITS ETF — 5 premiers composants : Honeywell International Inc. (5.05%), Union Pacific Corporation (4.94%), Boeing Company (4.68%), Caterpillar Inc. (4.23%), United Parcel Service Inc. Class B (4.09%).

SPDR MSCI Europe Industrials UCITS ETF — 5 premiers composants : Siemens AG (8.32%), Schneider Electric SE (5.45%), Airbus SE (4.41%), ABB Ltd. (3.70%), Deutsche Post AG (3.60%).

* Ces informations ne constituent pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente d'un quelconque titre.

Consommation discrétionnaire

Le luxe de la réouverture

Monde	US	Europe
		✓

La réouverture compte beaucoup pour ce secteur

Les quatre segments composant le secteur de la Consommation discrétionnaire ont tous souffert durant la pandémie de COVID. Ils peuvent s'attendre à de meilleurs moments maintenant que la mobilité reprend ses droits et que la visibilité sur l'emploi et les salaires s'améliore. Voici un panorama des différents groupes d'industries du secteur et de leurs facteurs clés.

Biens durables et habillement. Ce groupe a surperformé significativement depuis deux décennies, attirant les investisseurs grâce à la forte progression des ventes et au 'pricing power' des marques de luxe d'ampleur mondiale. La fabricants de produits de luxe sont souvent cotés en France ou en Suisse, mais leur marché est très international et on considère souvent qu'ils offrent une exposition à la Chine.

La nature internationale des marques a aidé, mais les confinements ont pénalisé le trafic dans la plupart des boutiques et aéroports partout dans le monde. Les dernières déclarations des entreprises indiquent un momentum de reprise, favorisé par les marchés chinois et asiatiques en particulier.

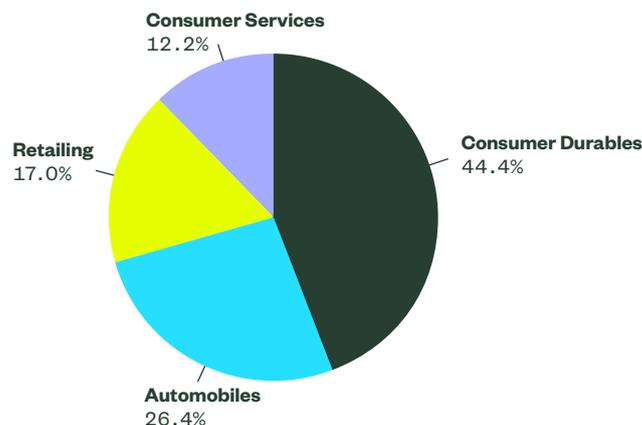
Automobile. Ce groupe est un des plus cycliques de tous les marchés actions. Les constructeurs et équipementiers automobiles ont souffert d'une forte chute des ventes pendant les confinements, faisant réagir rapidement les cours de bourse. Sur le rebond initial de la demande, les constructeurs auto ont été pris dans les perturbations, liées au COVID, des chaînes d'approvisionnement des fabricants d'électronique du fait de leur gestion en flux tendus, d'où une lutte pour l'offre de microprocesseurs entre fournisseurs de téléphones, de jeux et d'ordinateurs.

Les commandes d'automobiles de mars 2021 montrent un rebond par rapport au creux de ventes il y a un an, mais la base de comparaison va rester peu exigeante pour quelques mois. Ensuite, la répartition entre véhicules électriques et diesel est intéressante. Le retour en grâce de l'automobile européenne suggère qu'elle se voit conférer une 'prime verte'.

Ventes de détail. Ce groupe mêle des acteurs du commerce numérique et physique à de nouvelles sociétés spécialistes de la livraison de repas. La plupart des détaillants cotés ont une présence en ligne, mais la réouverture des magasins devrait néanmoins redynamiser significativement les ventes. Les ventes de détail en Europe pourraient bénéficier du haut niveau de demande refoulée. Cependant, cette catégorie de la consommation discrétionnaire, du fait d'une augmentation de la masse salariale et d'une hausse des coûts, pourrait souffrir de marges sous pression, tout comme de la nécessité de fermer définitivement certaines boutiques.

Services aux consommateurs. Ce groupe est composé d'entreprises comme des groupes hôteliers ou de restauration et des casinos, qui ont pris de plein fouet la crise du COVID du fait des restrictions sur la mobilité et du faible niveau de confiance des consommateurs. Le rebond du tourisme/voyages bénéficierait directement aux opérateurs hôteliers en particulier. Le rebond des dépenses des entreprises soutiendrait aussi le business des voyages d'affaires et de la restauration collective. C'est un des rares pans de la cote des actions qui se traitent encore à des niveaux inférieurs à ceux de début 2021.

Répartition du MSCI Europe Consumer Discretionary par segment



Source: Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021. La répartition sectorielle est valable à la date indiquée et est susceptible d'avoir évolué depuis.

Des opportunités différentes en Europe et aux US

La Consommation discrétionnaire est un exemple parfait de la manière dont la composition régionale d'un secteur peut modifier ses perspectives. Aux US (et dans le Monde), le secteur est dominé par Amazon, qui pèse pour 32% de la capitalisation du secteur aux US (et bien plus encore sur la performance récente de l'indice).* Tesla (12% du secteur aux US) est entré dans l'indice S&P 500 en décembre 2020 et constitue un autre contributeur hors-norme à la performance, à la volatilité et à la valorisation du secteur.*

En Europe, le secteur est au contraire plus diversifié. LVMH est l'action la plus importante (15% de la capitalisation boursière) et les biens de luxe comptent pour une plus forte proportion du secteur.*

Autre force de la Consommation discrétionnaire européenne : elle dépend moins des économies domestiques que la plupart des autres secteurs européens. On l'a déjà dit, elle offre une exposition notable à la Chine, qui représente environ un tiers des ventes mondiales du luxe, surtout enregistrées 'offshore', notamment à Hong Kong, au Japon et en Corée du sud, d'où l'importance des voyages et du tourisme.

Des solutions contre le changement climatique

La légitimité technologique des constructeurs automobiles européens a été largement ignorée jusqu'à l'an dernier, Tesla captant l'essentiel du news flow et des ventes de véhicules électriques. Le déploiement des plans de VW, Renault et Porsche a été retardé par les perturbations liées au COVID et la baisse des dépenses d'investissement, mais revient clairement à l'ordre du jour.* Les déclarations récentes de VW et Mercedes sur la neutralité carbone montrent l'ampleur de la tâche vu l'importance de leurs émissions actuelles (Scopes 1 et 2). Elles devraient leur conférer une prime, certes pas à l'échelle de Tesla, du fait de la progression de leurs plateformes EV, des incitations gouvernementales et des plans d'infrastructures.

Notre choix d'ETF SPDR pour le secteur

SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary UCITS ETF

SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary UCITS ETF — 5 premiers composants : LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE (15.23%), Daimler AG (6.30%), Adidas AG (4.90%), Prosus N.V. Class N (4.47%), Kering SA (4.31%).

* Ces informations ne constituent pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente d'un quelconque titre.

Mettre en oeuvre ses investissements sectoriels

**Données sur les indices sectoriels et informations sur les
ETF de SPDR au format UCITS qui répliquent ces indices.**

Données sur les indices sectoriels

	Prévisions de croissance des fondamentaux & Valorisations								
	Croiss. est. BPA / 2 ans (% p.a.)*	Variati° 3 mois prév croiss. 1 an BPA (%)	PER forward**	P/B relatif forward**	CAPE relatif	CAPE relatif (Moy. 10 ans)	ROE (%)	Dettes/ Fds propres (%)	Rendem. div. 12 mois (%)***
Indices sectoriels MSCI World									
Indice MSCI World	19.5	16.1	-	18.6	-	-	13.7	141	1.91
Services de communication	13.1	12.0	1.14	19.7	1.54	1.43	10.6	105	1.28
Consommation discrétionnaire	42.9	39.0	1.49	22.6	1.29	1.16	11.0	128	1.03
Consommation de base	6.6	4.5	1.43	19.0	0.92	1.13	21.7	102	2.73
Energie	291.7	222.2	0.50	13.4	0.37	0.54	8.5	77	4.60
Financières	19.8	20.5	0.42	12.4	0.59	0.60	6.4	229	2.93
Santé	9.2	7.4	1.39	16.4	1.16	1.13	26.3	84	1.80
Industrie	33.9	17.6	1.25	20.9	1.05	1.09	10.5	106	1.65
Matériaux	23.6	29.4	0.79	15.7	0.89	0.93	16.8	57	3.07
Immobilier	8.2	0.5	0.54	26.7	1.02	1.23	5.1	86	3.09
Technologie	11.4	9.0	2.74	25.9	1.65	1.31	66.1	69	0.89
Utilities	4.1	1.8	0.64	17.1	0.84	0.93	11.4	144	3.64
Indices US S&P Select Sector									
Indice S&P 500	19.7	14.7	-	19.9	-	-	33.3	120	1.50
Services de communication	18.5	13.8	0.93	19.8	1.35	1.50	16.0	97	0.86
Consommation discrétionnaire	37.1	18.9	2.39	26.0	1.54	1.20	19.8	248	0.80
Consommation de base	5.7	3.4	1.39	19.6	0.74	0.92	31.9	124	2.68
Energie	n.a.	n.a.	0.43	16.3	0.33	0.60	8.0	71	4.41
Financières	23.0	23.3	0.37	13.8	0.66	0.57	14.9	140	1.85
Santé	9.4	8.8	1.04	15.5	0.93	1.02	29.3	93	1.68
Industrie	50.9	32.0	1.40	20.6	0.90	0.97	12.6	159	1.49
Matériaux	24.5	25.8	0.75	19.0	0.91	1.00	14.2	71	1.88
Immobilier	6.8	-2.9	0.43	47.2	1.45	1.74	5.9	124	2.83
Technologie	10.8	9.6	2.25	24.4	1.18	1.03	71.8	79	0.95
Utilities	5.1	2.4	0.50	18.2	1.45	1.74	11.0	145	3.25
Indices sectoriels MSCI Europe									
Indice MSCI Europe	26.6	21.4	-	15.3	-	-	7.6	176	3.01
Services de communication	11.6	6.9	0.76	14.8	0.73	0.85	4.8	144	3.82
Consommation discrétionnaire	87.9	86.5	1.22	16.9	1.24	1.48	12.6	111	1.79
Consommation de base	8.0	3.7	1.68	17.8	1.07	1.38	17.6	91	2.99
Energie	172.5	173.6	0.58	9.7	0.48	0.62	8.8	77	4.61
Financières	24.0	23.1	0.44	10.4	0.69	0.63	5.8	304	4.44
Santé	8.2	1.1	1.87	15.9	1.15	1.24	25.1	72	2.73
Industrie	43.6	26.9	1.96	20.5	1.56	1.46	17.7	114	2.07
Matériaux	26.4	35.0	1.12	14.8	1.15	1.12	17.1	55	3.98
Immobilier	3.8	-2.6	0.47	17.4	0.91	1.12	3.0	87	3.47
Technologie	16.1	9.4	2.78	27.6	3.99	3.35	13.4	62	0.91
Utilities	9.1	5.6	0.98	16.0	0.96	0.73	12.4	138	4.45

Source: State Street Global Advisors, FactSet, Bloomberg Finance L.P., Morningstar, au 31 mars 2021. La performance passée ne garantit pas les résultats futurs. Les estimations présentées ci-dessus se fondent sur certaines hypothèses et analyses. Aucune garantie n'est fournie sur leur réalisation.

* Moyenne à 2 ans des prévisions du consensus de BPA ajustés via BEst (Bloomberg Estimates).

** Forward se réfère au 12 mois à venir.

*** Mesure la moyenne pondérée du rendement brut des dividendes de l'indice concerné et des actions sous-jacentes de l'ETF.

Données sur les indices (suite)

	Indicateurs de sensibilité macro****			Métriques de risque*****		
	Sensibilité au rendement du 10 ans US (36 mois)	Sensibilité au cours du pétrole brut (36 mois)	Sensibilité à l'inflation (5 ans - dans 5 ans) (36 mois)	Beta (36 mois)	Volatilité (36 mois) (%)	Corrélation (36 mois)
Indices sectoriels MSCI World						
Indice MSCI World	0.10	0.26	0.63	1.00	18.12	-
Services de communication	0.11	0.23	0.63	0.86	17.37	0.92
Consommation discrétionnaire	0.11	0.29	0.82	1.13	21.70	0.97
Consommation de base	0.04	0.11	0.38	0.57	12.84	0.83
Energie	0.24	0.51	0.93	1.59	34.34	0.86
Financières	0.19	0.35	0.77	1.20	24.13	0.92
Santé	0.04	0.12	0.39	0.67	15.02	0.83
Industrie	0.14	0.30	0.71	1.13	21.71	0.97
Matériaux	0.12	0.29	0.64	1.05	20.70	0.95
Immobilier	0.06	0.21	0.47	0.77	16.88	0.85
Technologie	0.08	0.28	0.64	1.04	20.95	0.92
Utilities	0.04	0.11	0.35	0.46	13.63	0.64
Indices US S&P Select Sector						
Indice S&P 500	0.10	0.24	0.65	1.00	18.40	-
Services de communication	0.11	0.28	0.64	0.96	19.96	0.91
Consommation discrétionnaire	0.10	0.28	0.77	1.10	21.68	0.96
Consommation de base	0.05	0.11	0.43	0.61	14.46	0.80
Energie	0.29	0.59	1.07	1.81	41.38	0.83
Financières	0.19	0.33	0.75	1.17	24.43	0.90
Santé	0.05	0.12	0.45	0.69	15.82	0.83
Industrie	0.15	0.31	0.77	1.18	24.07	0.93
Matériaux	0.13	0.27	0.64	1.04	21.21	0.93
Immobilier	0.04	0.18	0.39	0.67	16.16	0.78
Technologie	0.08	0.26	0.66	1.02	20.93	0.93
Utilities	0.04	0.07	0.31	0.37	15.08	0.46
Indices sectoriels MSCI Europe						
Indice MSCI Europe	0.11	0.28	0.59	1.00	19.11	-
Services de communication	0.12	0.21	0.59	0.83	19.70	0.83
Consommation discrétionnaire	0.17	0.36	0.79	1.18	24.23	0.96
Consommation de base	0.03	0.12	0.38	0.56	13.86	0.80
Energie	0.18	0.39	0.64	1.30	31.30	0.82
Financières	0.21	0.41	0.83	1.41	29.49	0.94
Santé	0.01	0.10	0.25	0.52	13.63	0.75
Industrie	0.14	0.35	0.76	1.15	23.35	0.97
Matériaux	0.14	0.33	0.61	1.05	22.07	0.94
Immobilier	0.09	0.31	0.71	1.00	22.77	0.86
Technologie	0.10	0.32	0.58	1.04	22.24	0.92
Utilities	0.03	0.21	0.42	0.75	18.78	0.79

Source: State Street Global Advisors, FactSet, Bloomberg Finance L.P., Morningstar, au 31 mars 2021. La performance passée ne garantit pas les résultats futurs.

**** La sensibilité est le beta par rapport à la variable macro, par exemple, ici, le rendement des Treasuries 10 ans, le pétrole Brent et l'inflation US '5 ans dans 5 ans'.

***** Le beta et la volatilité sont basés sur les performances de l'indice. La corrélation indiquée est la corrélation sur 36 mois avec l'indice parent.

SPDR — L'acteur de référence des ETF sectoriels

Expérience de gestion

Leader des ETF sectoriels (plus de 200 Mds \$ dans le monde).¹
Un historique de gestion d'ETF sectoriels remontant à 1998

Réplication physique

Une des seules offres d'ETF sectoriels en réplication physique en Europe (couvrant les zones Monde, US et Europe)

Des coûts maîtrisés[®]

Total des frais sur encours (TFE) de nos ETF sectoriels UCITS : Monde (**0,30%**), US (**0,15%**) et Europe (**0,23%**)

Informations SPDR ETF	ISIN	TFE (%)	Euro-next	LSE	Xetra	Borsa Italiana	SIX	Mexico BMV	Flux nets SPDR T4 (\$MN)	Flux nets SPDR 2020 (\$MN)	Actifs gérés SPDR (\$MN)
Fonds sectoriels Monde											
SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF	IE00BYTRRG40	0.30	WTEL	WTEL	–	–	WTEL	WTELN	-7	-35	27
SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF	IE00BYTRR640	0.30	WCOD	WCOD	–	–	WCOD	CDISN	6	-1	36
SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF	IE00BYTRR756	0.30	WCOS	WCOS	–	–	WCOS	–	-2	26	80
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	IE00BYTRR863	0.30	WNRG	WNRG	–	WNRG	WNRG	WNRGN	60	64	369
SPDR MSCI World Financials UCITS ETF	IE00BYTRR970	0.30	WFIN	WFIN	–	WFIN	WFIN	WFINN	90	-28	190
SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF	IE00BYTRRB94	0.30	WHEA	WHEA	–	WHEA	WHEA	–	-3	-42	323
SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF	IE00BYTRRC02	0.30	WIND	WIND	–	–	WIND	–	0	15	68
SPDR MSCI World Materials UCITS ETF	IE00BYTRRF33	0.30	WMAT	WMAT	–	–	WMAT	WMATN	85	53	167
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF	IE00B8GF1M35	0.40	–	GLRE	SPYJ	GLRE	GBRE	–	20	-461	240
SPDR MSCI World Technology UCITS ETF	IE00BYTRRD19	0.30	WTCH	WTEC	–	WTEC	WTEC	WTECN	0	70	393
SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF	IE00BYTRRH56	0.30	WUTI	WUTI	–	–	WUTI	–	0	-6	15
Fonds sectoriels US											
SPDR S&P U.S. Communication Services Select Sector UCITS ETF	IE00BFWFPX50	0.15	SXLC	SXLC	ZPKD	SXLC	SXLC	SXLCN	11	-43	242
SPDR S&P U.S. Consumer Discretionary Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXM278	0.15	SXLY	SXLY	ZPDD	SXLY	SXLY	SXLYN	-7	-9	122
SPDR S&P U.S. Consumer Staples Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXM385	0.15	SXLP	SXLP	ZPDS	SXLP	SXLP	SXLPN	-80	23	144
SPDR S&P U.S. Energy Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXM492	0.15	SXLE	SXLE	ZPDE	SXLE	SXLE	SXLEN	81	19	196
SPDR S&P U.S. Financials Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXM500	0.15	SXLF	SXLF	ZPDF	SXLF	SXLF	SXLFN	72	-170	461
SPDR S&P U.S. Health Care Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXM617	0.15	SXLV	SXLV	ZPDH	SXLV	SXLV	SXLVN	19	-25	203
SPDR S&P U.S. Industrials Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXM724	0.15	SXLI	SXLI	ZPDI	SXLI	SXLI	SXLIN	25	216	382
SPDR S&P U.S. Materials Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXM831	0.15	SXLB	SXLB	ZPDM	SXLB	SXLB	SXLBN	7	12	38
SPDR S&P U.S. Technology Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXM948	0.15	SXLK	SXLK	ZPDT	SXLK	SXLK	SXLKN	7	-34	312
SPDR S&P U.S. Utilities Select Sector UCITS ETF	IE00BWBXMB69	0.15	SXLU	SXLU	ZPDU	SXLU	SXLU	SXLUN	-1	4	28
Fonds sectoriels Europe											
SPDR MSCI Europe Communication Services UCITS ETF	IE00BKWQ0N82	0.23	STT	TELE	SPYT	STTX	STTX	TELEN	8	19	32
SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary UCITS ETF	IE00BKWQ0C77	0.23	STR	ODIS	SPYR	STRX	STRX	–	62	-74	144
SPDR MSCI Europe Consumer Staples UCITS ETF	IE00BKWQ0D84	0.23	STS	CSTP	SPYC	STSX	STSX	CSTPN	-105	-380	107
SPDR MSCI Europe Energy UCITS ETF	IE00BKWQ0F09	0.23	STN	ENGY	SPYN	STNX	STNX	ENGYN	50	-235	136
SPDR MSCI Europe Financials UCITS ETF	IE00BKWQ0G16	0.23	STZ	FNCL	SPYZ	STZX	STZX	FNCLN	-433	261	594
SPDR MSCI Europe Health Care UCITS ETF	IE00BKWQ0H23	0.23	STW	HLTH	SPYH	STWX	STWX	HLTHN	17	28	433
SPDR MSCI Europe Industrials UCITS ETF	IE00BKWQ0J47	0.23	STQ	NDUS	SPYQ	STQX	STQX	NDUSN	-23	101	445
SPDR MSCI Europe Materials UCITS ETF	IE00BKWQ0L68	0.23	STP	MTRL	SPYP	STPX	STPX	MTRLN	26	22	68
SPDR FTSE EPRA Europe ex UK Real Estate UCITS ETF	IE00BSJCQV56	0.30	–	EURE	ZPRP	EURE	EURE	–	–	-14	59
SPDR MSCI Europe Technology UCITS ETF	IE00BKWQ0K51	0.23	STK	ITEC	SPYK	STKX	STKX	ITECN	-3	26	65
SPDR MSCI Europe Utilities UCITS ETF	IE00BKWQ0P07	0.23	STU	UTIL	SPYU	STUX	STUX	UTILN	306	6	293

¹ Sources: Bloomberg Finance L.P., State Street Global Advisors, au 31 mars 2021.

* La négociation fréquente d'ETF peut augmenter significativement les commissions et autres coûts et réduire l'avantage économique de frais et coûts faibles.

Performances standard (%)

	3 mois	6 mois	En 2020	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'origine	Date de lancement
Secteurs Monde (performances en USD, %)									
SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF*	6.75	23.31	6.75	58.91	16.82	9.47	7.94	8.96	12/31/2008
MSCI World Communication Services 35/20 Capped Index	6.83	23.48	6.83	59.18	16.94	9.52	8.35	9.34	
SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF*	3.48	20.20	3.48	80.82	18.33	16.72	14.04	18.55	02/28/2009
MSCI World Consumer Discretionary 35/20 Capped Index	3.57	20.34	3.57	81.30	18.45	16.81	14.37	18.75	
SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF*	-0.59	5.85	-0.59	23.75	7.73	6.17	8.79	11.57	02/28/2009
MSCI World Consumer Staples 35/20 Capped Index	-0.56	5.81	-0.56	23.64	7.70	6.12	8.98	11.75	
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF*	21.90	54.60	21.90	52.19	-5.93	-0.05	-2.88	1.76	01/31/2009
MSCI World Energy 35/20 Capped Index	21.78	54.34	21.78	51.18	-6.11	-0.21	-2.81	1.88	
SPDR MSCI World Financials UCITS ETF*	13.20	40.28	13.20	61.46	5.35	10.99	7.10	12.77	02/28/2009
MSCI World Financials 35/20 Capped Index	13.21	40.37	13.21	61.33	5.34	11.05	7.32	12.72	
SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF*	0.71	7.56	0.71	28.96	13.43	11.53	12.76	14.24	02/28/2009
MSCI Health Care 35/20 Capped Index	0.72	7.61	0.72	29.16	13.51	11.60	13.02	14.45	
SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF*	7.75	24.21	7.75	63.01	10.12	12.38	8.86	14.36	02/28/2009
MSCI World Industrials 35/20 Capped Index	7.77	24.29	7.77	62.94	10.13	12.42	9.15	14.70	
SPDR MSCI World Materials UCITS ETF*	5.74	22.35	5.74	72.23	10.77	14.40	3.82	10.52	02/28/2009
MSCI World Materials 35/20 Capped Index	5.67	22.34	5.67	72.07	10.80	14.44	4.06	10.84	
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF	6.33	21.00	6.33	34.27	3.87	2.31	0.00	4.85	10/24/2012
Dow Jones Global Select Real Estate Securities Index	6.35	21.22	6.35	34.44	4.18	2.59	5.59	5.17	
SPDR MSCI World Technology UCITS ETF*	1.35	14.33	1.35	67.36	26.29	25.93	18.13	21.04	02/28/2009
MSCI World Information Technology 35/20 Capped Index	1.37	14.44	1.37	67.84	26.52	26.17	18.48	21.34	
SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF*	0.51	9.82	0.51	22.38	10.30	7.98	6.03	7.16	02/28/2009
MSCI World Utilities 35/20 Capped Index	0.46	9.77	0.46	22.13	10.18	7.84	6.45	7.52	
Secteurs US (performances en USD, %)									
SPDR S&P U.S. Communication Services Select Sector UCITS ETF	9.15	25.55	9.15	68.93	-	-	-	18.40	08/15/2018
S&P Communication Services Select Sector Daily Capped 25/20 Index	9.15	25.59	9.15	69.01	-	-	-	18.38	
SPDR S&P U.S. Consumer Discretionary Select Sector UCITS ETF	4.58	14.60	4.58	72.36	19.18	-	-	15.52	07/07/2015
S&P Consumer Discretionary Select Sector Daily Capped 25/20 Index	4.60	14.64	4.60	72.46	19.10	-	-	15.44	
SPDR S&P U.S. Consumer Staples Select Sector UCITS ETF	1.47	7.54	1.47	28.06	11.64	-	-	7.68	07/07/2015
S&P Consumer Staples Select Sector Daily Capped 25/20 Index	1.41	7.43	1.41	27.77	11.31	-	-	7.37	
SPDR S&P U.S. Energy Select Sector UCITS ETF	30.51	67.55	30.51	77.94	-5.41	-	-	-3.34	07/07/2015
S&P Energy Select Sector Daily Capped 25/20 Index	30.45	67.31	30.45	77.03	-5.94	-	-	-3.75	
SPDR S&P U.S. Financials Select Sector UCITS ETF	15.82	42.46	15.82	66.47	9.25	-	-	11.57	07/07/2015
S&P Financials Select Sector Daily Capped 25/20 Index	15.80	42.45	15.80	66.28	9.04	-	-	11.43	
SPDR S&P U.S. Health Care Select Sector UCITS ETF	3.05	11.19	3.05	33.38	14.59	-	-	9.55	07/07/2015
S&P Health Care Select Sector Daily Capped 25/20 Index	3.05	11.18	3.05	33.33	14.48	-	-	9.43	
SPDR S&P U.S. Industrials Select Sector UCITS ETF	11.28	28.57	11.28	68.76	11.65	-	-	12.78	07/07/2015
S&P Industrials Select Sector Daily Capped 25/20 Index	11.29	28.57	11.29	68.73	11.49	-	-	12.61	
SPDR S&P U.S. Materials Select Sector UCITS ETF	9.18	24.77	9.18	77.67	13.47	-	-	10.98	07/07/2015
S&P Materials Select Sector Daily Capped 25/20 Index	8.94	24.48	8.94	77.13	13.12	-	-	10.68	
SPDR S&P U.S. Technology Select Sector UCITS ETF	2.31	14.39	2.31	66.61	28.01	-	-	23.98	07/07/2015
S&P Technology Select Sector Daily Capped 25/20 Index	2.31	14.41	2.31	66.73	28.00	-	-	23.93	
SPDR S&P U.S. Utilities Select Sector UCITS ETF	2.65	9.20	2.65	18.63	11.28	-	-	10.07	07/07/2015
S&P Utilities Select Sector Daily Capped 25/20 Index	2.54	8.99	2.54	18.21	10.88	-	-	9.68	

Performances standard (%) (suite)

	3 mois	6 mois	En 2020	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'origine	Date de lancement
Secteurs Europe (performances en USD, %)									
SPDR MSCI Europe Communication Services UCITS ETF**	10.30	22.44	10.30	26.52	-0.39	-3.01	2.14	2.17	09/30/2001
MSCI Europe Communication Services 35/20 Capped Index	10.38	22.44	10.38	26.37	-0.60	-3.18	2.04	2.30	
SPDR MSCI Europe Consumer Discretionary UCITS ETF**	11.24	32.59	11.24	66.58	10.93	9.57	10.89	7.61	09/30/2001
MSCI Europe Consumer Discretionary 35/20 Capped Index	11.33	32.80	11.33	67.47	11.15	9.66	10.96	7.82	
SPDR MSCI Europe Consumer Staples UCITS ETF**	2.14	3.64	2.14	13.02	6.43	4.26	9.04	7.37	09/30/2001
MSCI Europe Consumer Staples 35/20 Capped Index	2.19	3.63	2.19	13.06	6.52	4.36	9.22	7.75	
SPDR MSCI Europe Energy UCITS ETF**	15.20	46.81	15.20	18.18	-3.93	3.42	1.01	1.83	08/31/2001
MSCI Europe Energy 35/20 Capped Index	15.11	46.98	15.11	17.63	-4.05	3.36	0.82	1.98	
SPDR MSCI Europe Financials UCITS ETF**	14.18	40.18	14.18	44.28	-0.18	5.04	3.78	-0.15	08/31/2001
MSCI Europe Financials 35/20 Capped Index	14.20	40.36	14.20	44.04	-0.35	4.87	3.65	-0.10	
SPDR MSCI Europe Health Care UCITS ETF**	1.75	-0.41	1.75	7.36	11.18	6.55	11.01	5.37	09/30/2001
MSCI Europe Health Care 35/20 Capped Index	1.77	-0.32	1.77	7.34	11.33	6.68	11.17	5.65	
SPDR MSCI Europe Industrials UCITS ETF**	10.36	24.08	10.36	58.82	11.85	11.54	9.08	8.71	09/30/2001
MSCI Europe Industrials 35/20 Capped Index	10.37	24.13	10.37	58.92	11.81	11.50	9.03	8.88	
SPDR MSCI Europe Materials UCITS ETF**	11.33	25.65	11.33	61.71	11.72	15.09	5.91	8.06	09/30/2001
MSCI Europe Materials 35/20 Capped Index	11.35	25.80	11.35	61.88	11.77	15.12	5.95	8.26	
SPDR FTSE EPRA Europe ex UK Real Estate UCITS ETF	-3.47	7.04	-3.47	19.02	3.54	-	-	4.95	08/07/2015
FTSE EPRA Nareit Developed Europe Ex UK	-3.39	7.29	-3.39	19.64	4.09	-	-	5.50	
SPDR MSCI Europe Technology UCITS ETF**	10.86	18.95	10.86	51.69	17.99	16.38	13.19	3.97	08/31/2001
MSCI Europe Technology 35/20 Capped Index	10.93	19.49	10.93	52.64	18.49	16.64	13.32	3.85	
SPDR MSCI Europe Utilities UCITS ETF**	-0.02	11.29	-0.02	26.78	15.04	10.11	6.45	6.04	09/30/2001
MSCI Europe Utilities 35/20 Capped Index	-0.01	11.37	-0.01	26.74	14.97	9.98	6.20	6.08	

Source: State Street Global Advisors, au 31 mars 2021. Performances nettes de frais. **Les performances présentées sont des performances passées et en aucun cas ne garantissent les résultats futurs. La performance et la valeur de l'investissement sont amenées à varier et peuvent générer un gain ou une perte lors de la vente. La performance actuelle peut être plus élevée ou plus faible que celle citée. Tous les résultats sont historiques et prennent pour hypothèse le réinvestissement des dividendes et des gains en capital. Les données de performance ne prennent pas en compte les commissions et coûts encourus sur l'émission et le rachat, l'achat ou la vente d'unités. Rendez-vous sur ssga.com/etfs pour les performances mensuelles plus récentes.** Les données de performance pour les périodes inférieures à un an ne sont pas annualisées. Les performances des indices ne sont pas gérées et ne reflètent la déduction d'aucun frais ou dépense.

* Au 29 avril 2016, le fonds a été absorbé par un ETF SPDR®. La performance sur la période précédant le 29 avril 2016 est celle d'un fonds spécifique. Pour plus d'information, merci de consulter ssga.com/etfs.

** Au 8 décembre 2014, le fonds a été absorbé par un ETF SPDR® ayant une politique d'investissement et un profil de risque similaires. La performance sur la période précédant le 8 décembre 2014 est celle d'un fonds spécifique. Pour plus d'information, merci de consulter ssga.com/etfs.

Certains produits ne sont pas disponibles partout. Merci de contacter votre chargé de relations clients pour les questions de disponibilités.

Performance et flux sur les ETF actions

Analyse de la performance récente des actions dans les différentes zones géographiques et répartition des flux des expositions ETF régionales sur les fonds domiciliés aux US et en Europe.

Performance

Sur les six derniers mois, depuis les annonces de vaccins survenues vers la fin de 2020, on a observé des évolutions importantes dans les performances par région.

L'an dernier, les marchés émergents, surtout emmenés par la Chine, ont connu une forte performance du fait du poids important des secteurs à contenu technologique qui se sont très bien comportés à la suite de la pandémie, ce qui a beaucoup profité aussi au marché US.

Plus récemment, les zones géographiques dont les marchés ont un plus fort contenu cyclique, comme le Royaume-Uni ou l'Europe, où la surexposition aux Financières et à l'Énergie est importante, ont bénéficié massivement de la rotation sur les thèmes reflationnistes et value, qui a dominé les marchés.

Au cours du dernier mois en particulier, alors que le dollar US commençait à se renforcer avec la hausse des rendements des US Treasuries, on a constaté un fort impact négatif sur les marchés émergents, plutôt focalisés sur des valeurs de croissance, la performance des régions plus 'value' continuant d'en bénéficier.

	Performance des marchés actions			
	Sur 1 mois (%)	Depuis début 2021 (%)	Sur 6 mois (%)	Sur 1 an (%)
Asie émergente	-3,0	2,2	21,4	60,1
Marchés émergents mondiaux	-1,5	2,3	22,4	58,4
Actions US	4,3	6,1	18,8	55,6
Actions Monde	2,7	4,6	19,9	54,6
Zone euro développée	6,6	9,0	22,8	44,0
Actions Japon	4,8	8,7	22,6	43,0
Actions Europe	6,5	8,4	20,1	35,3
Actions Royaume-Uni	4,0	5,2	18,5	26,7

Source: Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021. La performance passée ne préjuge pas des performances futures. Les performances sont les performances nettes totales. Les indices de référence sont : Actions UK — indice FTSE All share ; Actions Monde — indice MSCI ACWI (Monde tous pays); Asie émergente — indice MSCI EM (Emerging Markets) Asia; Zone euro développée — indice MSCI EMU; Marchés émergents mondiaux — indice MSCI Emerging Markets; Actions Europe — indice MSCI Europe; Actions Japon — indice MSCI Japan; Actions US — indice S&P 500. La performance des indices n'est pas gérée et ne reflète la déduction d'aucun frais ou dépense. La performance des indices ne représente aucun fonds en particulier.

Flux sur les ETF actions

Les investisseurs en ETF ont continué d'acheter massivement des expositions actions cette année, les investisseurs européens ajoutant 52 milliards \$ sur les trois premiers mois de 2021, tandis que les investisseurs US engageaient la somme conséquente de 208 milliards \$ sur la même période.

Dans les deux zones, les achats d'expositions US et Monde ont été forts, les flux étant plus mitigés vers les autres régions, l'Europe et le Royaume-Uni en particulier étant moins prisés des investisseurs européens.

Les marchés émergents ont aussi enregistré des flux importants venus des investisseurs européens et internationaux, même si les flux y ont été bien plus faibles que pour d'autres régions sur l'année écoulée.

	Fonds domiciliés en Europe (en millions de dollars US)				Fonds domiciliés aux US (en millions de dollars US)		
	Sur le mois précédent	Depuis début 2021	Sur 12 mois glissants		Sur le mois précédent	Depuis début 2021	Sur 12 mois glissants
Monde	8,928	25,051	57,393	US	68,338	127,701	262,082
US	6,829	11,707	28,251	Monde	3,325	32,653	72,003
Europe	1,712	1,397	8,412	International — développés	7,736	21,603	40,141
Royaume-Uni	1,209	3,231	5,943	International — émergents	8,070	17,976	22,199
Autres régions	-87	394	412	International — région	797	5,252	7,445
Un seul pays	1,820	2,461	6,855	International — un seul pays	693	3,921	11,382
Émergents	2,087	7,820	19,750	Couverts en devises	44	-428	-3,892
Total	22,498	52,060	127,015	Total	89,003	208,678	411,360

Source: Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021. Les flux sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure.

Flux et positionnement des institutionnels — actions

Sens des flux et positionnement sectoriel relatif des investisseurs institutionnels, sur la base de 39.000 milliards de \$ d'actifs déposés.*

* Source : State Street, au 31 décembre 2020.

Aperçu des flux

Les investisseurs institutionnels sont restés très surpondérés aux actions US, maintenant une sous-pondération marquée sur la plupart des autres régions, en particulier le Japon, les marchés émergents, la zone Pacifique hors Japon et le Royaume-Uni.

On a toutefois commencé à observer un retournement des flux, les flux vers les US commençant sur le mois écoulé à devenir négatifs, alors qu'on voit des achats forts dans les actions britanniques à la fois sur un mois et trois mois.

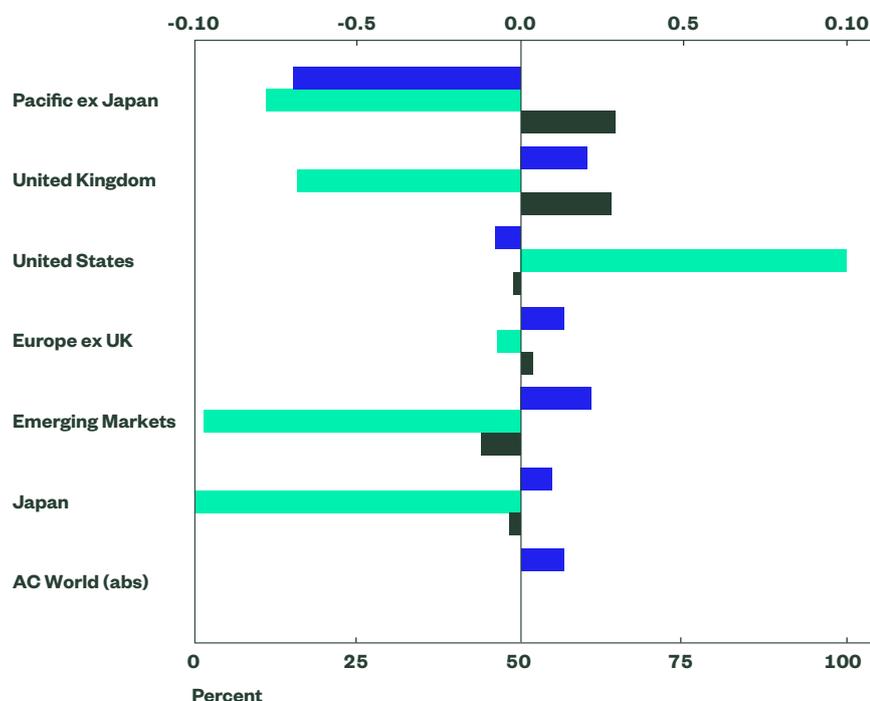
Le Pacifique hors Japon a connu des flux entrants très solides en début d'année, mais ce mouvement s'est tari et même retourné sur le dernier mois. Cela n'a toutefois pas impacté les flux vers les actions chinoises, la raison étant plutôt à chercher du côté de Taiwan et des Philippines, à quoi s'ajoutent quelques sorties sur l'Australie.

Broader emerging market exposures, on the other hand, have begun to see some buying over the last month, largely driven by strong flows toward Mexico, South Africa and certain emerging European countries, although Turkey has offset this slightly with strong selling.

Flux et positions

Flux actifs du trimestre écoulé et position relative vs. les 5 dernières années

- Flux 3 mois (axe supérieur)
- Flux 1 mois (axe supérieur)
- Position (axe inférieur)



Source: State Street Global Markets, Thomson Datastream, au 31 mars 2021. Ces flux sont exacts aux dates indiquées et sont sujets à variations. Ils ne sont plus valables à une date ultérieure. Ces informations ne sont pas des recommandations d'investissement dans un secteur ou d'achat/vente de quelque titre mentionné. Rien ne garantit que les secteurs ou titres mentionnés soient profitables à l'avenir.

Valorisation des actions

Analyse de la valorisation actuelle des actions mondiales, des changements de valorisation à court terme et comparaison des valorisations historiques absolues.

Valorisation actuelle relative aux actions mondiales

Après le rebond initial des marchés actions mondiaux suivant la crise du COVID, alors que le cours des actifs technologiques était porté vers des niveaux records de PER, les valorisations sont restées assez élevées les mois suivants, avec le rattrapage des cycliques.

Sur cette période, nous avons vu les actions US se payer plus cher que le reste du monde, comme l'Asie émergente, même si cette dernière a reflué ces derniers mois.

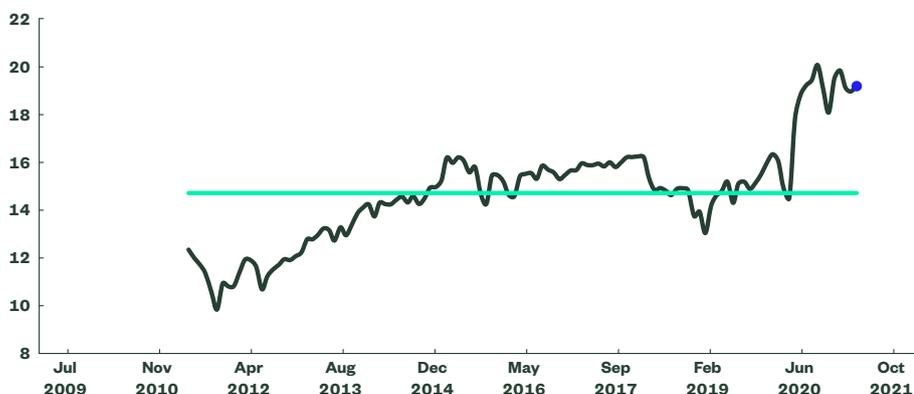
Les deux marchés qui semblent les plus attrayants actuellement en matière de valorisation relative sont le Royaume-Uni et le Japon. Malgré l'amélioration récente des performances dans ces deux zones, elles semblent toujours sous-évaluées en relatif comparé à leur historique.

Le R.-U. en particulier voit sa valorisation reculer de manière assez constante depuis plusieurs années, avec une chute prononcée ces derniers mois, alors que les Financières et l'Énergie y ont connu des relèvements de prévisions d'analystes plus rapides qu'ailleurs plus récemment.

PER — Valorisation absolue des actions mondiales et Valorisations régionales relatives

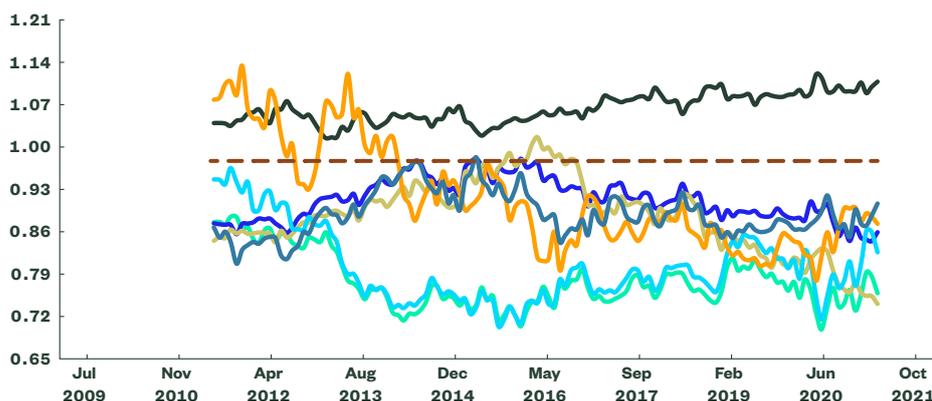
Actions monde (Absolu)

- PER
- PER moyen
- PER absolu



PER — Valorisation absolue des actions mondiales et Valorisations régionales relatives

- Actions US
- Émergents mondiaux
- Actions Europe
- Actions UK
- Asie émergente
- Actions Japon
- Zone euro développée
- Actions monde (en relatif aux)



Source: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021. Les PER sont calculés avec le '12m fwd BEST_PE_RATIO'. Ces estimations sont fondées sur certaines hypothèses et analyses faites par Bloomberg Finance L.P. Aucune garantie n'est apportée sur la réalisation de ces estimations.

Changements de valorisation à court terme

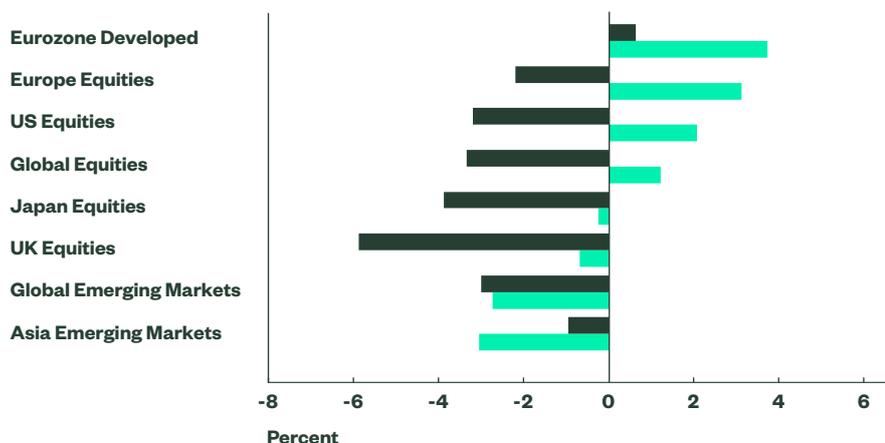
Les trois derniers mois ont apporté des changements significatifs dans les valorisations régionales, à la fois en absolu et en relatif au marché mondial des actions.

Le changement le plus frappant concerne les actions britanniques. La hausse notable des attentes des analystes sur les bénéfices n'a pas suscité de hausse similaire des cours, ce qui est dû en grande partie aux craintes des investisseurs sur l'impact du Brexit et les éventuels retards dans la réouverture de l'économie.

Les marchés émergents ont aussi connu d'intéressants changements plus récemment. Leur valorisation commençait à devenir élevée au début de l'année avec le 'reflation trade', mais au cours du dernier mois elle a fortement chuté. Les investisseurs commencent à s'alarmer des risques liés à la hausse de l'inflation et à des rendements américains plus élevés, qui ont occasionné une hausse du dollar US.

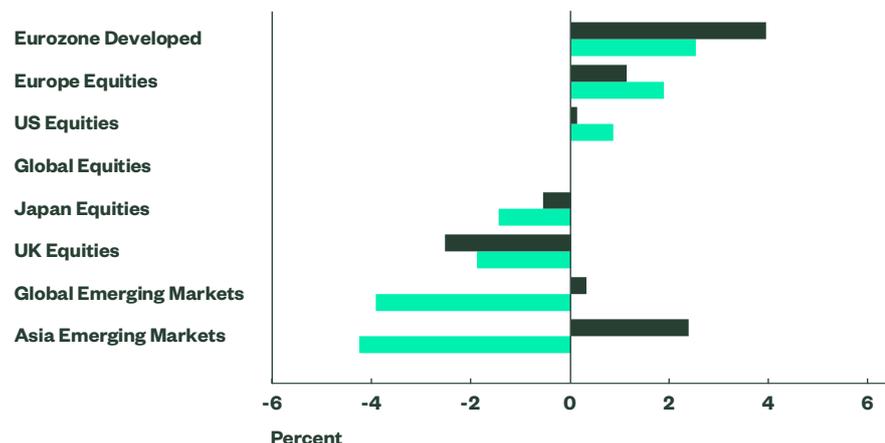
Variation des PER (en absolu)

■ Sur 3 mois
■ Sur 1 mois



Variation des PER (en relatif)

■ Sur 3 mois (relatif)
■ Sur 1 mois (relatif)



Source : State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021. Les PER sont calculés avec le '12m fwd BEST_PE_RATIO'. Ces estimations sont fondées sur certaines hypothèses et analyses faites par Bloomberg Finance L.P. Aucune garantie n'est apportée sur la réalisation de ces estimations.

Comparaison des valorisations historiques

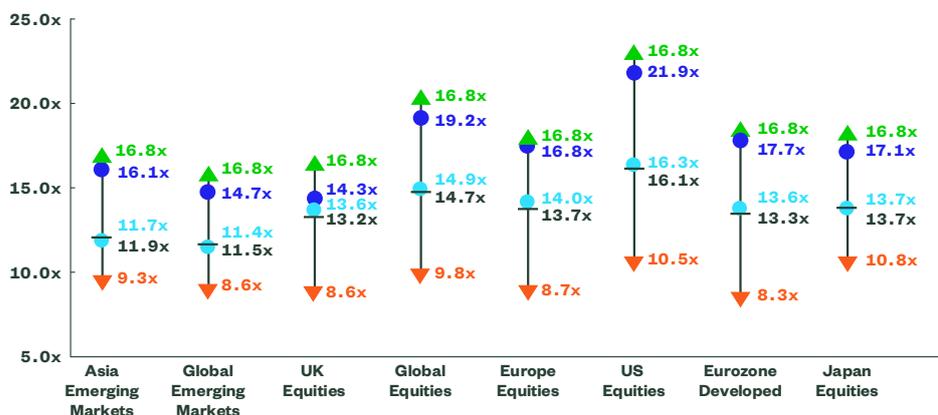
En regardant les 10 dernières années, on voit que la majorité des zones géographiques sont actuellement valorisées à des plus hauts historiques en termes de valorisations absolues, selon différentes mesures.

Les actions britanniques sont la seule exception : elles sont en réalité valorisées à des niveaux proches des moyennes historiques sur la base des PER ou du rendement des dividendes.

Les actions US sont actuellement sur un record de valorisation particulièrement élevé, ce qui est dû en grande partie au poids des secteurs orientés croissance dans cette exposition. Toutefois, il est notable que ces valorisations ont légèrement reflué après les plus hauts observés en début d'année, ce qui doit en partie au mouvement de vente observé dans les secteurs Technologie et Consommation discrétionnaire après l'effervescence de février de la part des investisseurs particuliers.

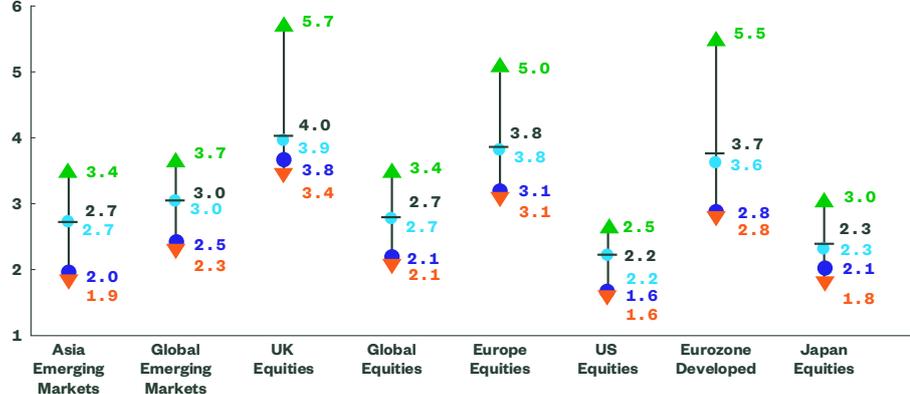
Échelle sur 10 ans — PER

- Maximum
- Actuel
- Médian
- Moyen
- Minimum



Échelle sur 10 ans — Rendement des dividendes

- Maximum
- Actuel
- Médian
- Moyen
- Minimum



Source : State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021. Les PER sont calculés avec le '12m fwd BEST_PE_RATIO'. Le rendement des dividendes est le 12m fwd BEST_DIV_YLD. Ces estimations sont fondées sur certaines hypothèses et analyses faites par Bloomberg Finance L.P. Aucune garantie n'est apportée sur la réalisation de ces estimations.

Focus régional sur les actions

Quelques idées pour le trimestre à venir sur la base des thèmes de marché actuels, des métriques de valorisation, des flux et des moteurs de performance potentiels de chaque zone géographique.

Capter la rotation vers la ‘value’ avec le FTSE All Share

Les institutionnels se sont détournés des actions britanniques depuis un moment, mais les flux reprennent et les valorisations semblent attrayantes en absolu et en relatif. Ce point d’entrée pourrait être intéressant.

Composé des indices FTSE 100, FTSE 250 et FTSE Small, le FTSE All Share est un excellent moyen d’accès au marché britannique, permettant de capter l’ensemble des actions cotées au Royaume-Uni.

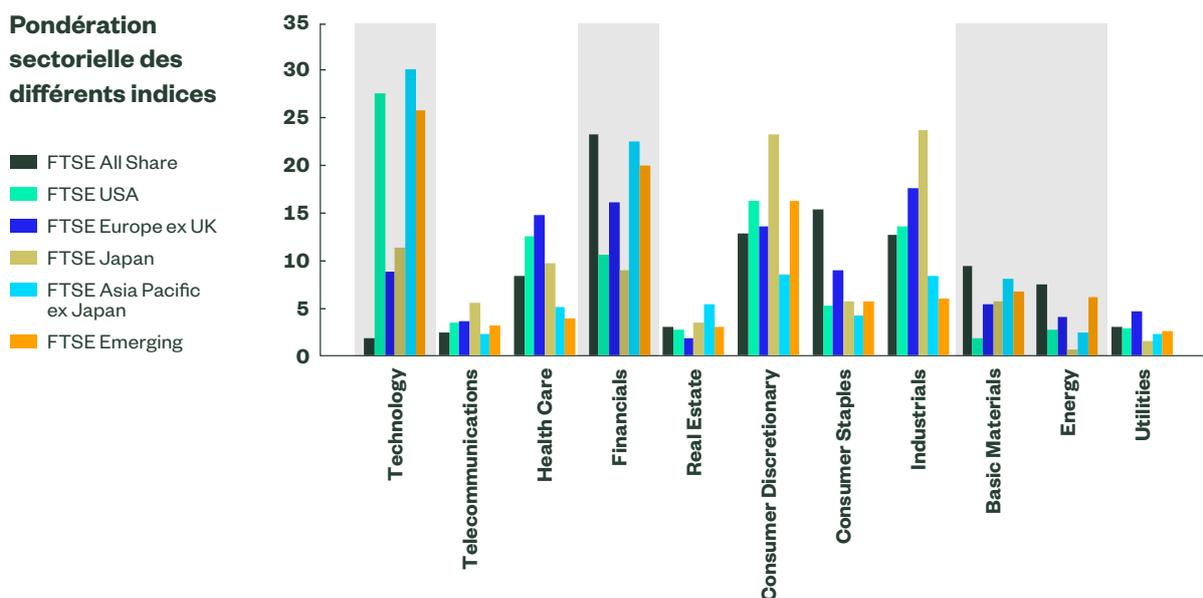
En plus d’être bien positionné pour capter la rotation vers la value et d’être riche en secteurs cycliques comme les Financières et l’Énergie, le Royaume-Uni a également surpris par le succès de sa campagne de vaccination, faisant mieux que la plupart des pays, et en particulier que le reste de l’Europe.

Le Royaume-Uni semble atteindre sur ce point les objectifs fixés par le gouvernement pour rouvrir l’économie, d’où l’optimisme de certains sur le fait que le planning sera respecté, apportant le bol d’air absolument nécessaire aux secteurs des services, qui représentent une forte part du PIB.

Autre facteur de performance pour les entreprises britanniques début 2021 : le cours du pétrole pourrait continuer à grimper alors que démarre la réouverture d’autres économies et que la demande de pétrole croît. Ceci devrait aider les majors pétrolières, qui constituent une part importante de l’indice FTSE All Share.

Au final, le marché britannique est bien positionné pour continuer à performer si la rotation value se poursuit et le retour des investisseurs institutionnels devrait continuer à soutenir les cours.

Pondération sectorielle des différents indices



Source : FactSet, au 31 mars 2021. Les pondérations sont valables à la date indiquée et ne doivent pas être considérées comme exactes à une date ultérieure.

Diversifier l'exposition aux actions américaines avec l'indice S&P 400 MidCap

De nombreux investisseurs souhaitent rester investis dans les actions US du fait de la forte croissance anticipée dans cette zone et du stimulus budgétaire de 2,5 billions \$ récemment annoncé, qui devrait continuer de booster la productivité des entreprises US.

Mais certains investisseurs s'inquiètent aussi de la forte concentration atteinte par le marché des grandes capitalisations américaines, du fait de la domination des GAFAM et du secteur Technologie, qui représente à lui seul plus d'un quart de l'indice.

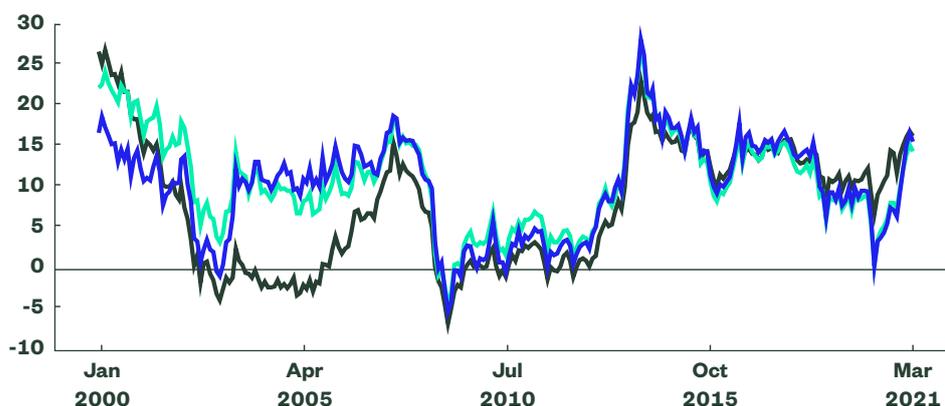
Une solution pour les investisseurs est de consacrer une partie de leur allocation en actions américaines aux entreprises moyennes via l'indice S&P 400 MidCap.

Cet indice est bien plus diversifié que le S&P 500. Le secteur le plus important, l'Industrie, ne pèse que 18,3% dans l'indice et le poids du secteur Technologie est fortement réduit, à seulement 14,3%. L'indice est aussi bien plus exposé aux autres secteurs cycliques : les Financières sont le deuxième secteur le plus important de l'indice (15,8%) tandis que la Consommation discrétionnaire représente 14,6%.

Sur le long terme, les valeurs moyennes tendent à surperformer les plus grandes capitalisations, du fait de leur plus fort potentiel de hausse des bénéfices, tout en montrant une volatilité plus faible que les petites valeurs. La performance glissante sur 5 ans depuis 1995 montre que le S&P 400 a surperformé le S&P 500 dans 73% des cas.¹ On en voit la confirmation dans le graphique ci-dessous.

Performance glissante sur 5 ans des indices US par taille de capitalisations

- S&P 500 TR (1989)
- S&P MidCap 400 TR
- S&P SmallCap 600 TR USD



Source Morningstar Direct au 31 mars 2021. Dates de lancement des indices de référence : 30 août 1991 pour le S&P MidCap 400 TR, 31 janvier 1995 pour le S&P SmallCap 600 TR. La performance passée ne préjuge pas des performances futures. La performance des indices reflète les revenus, les gains ou pertes et le réinvestissement des dividendes et autres revenus.

¹Source State Street Global Advisors, Morningstar Direct au 31 mars 2021.

Chercher le redémarrage de la croissance dans les marchés émergents

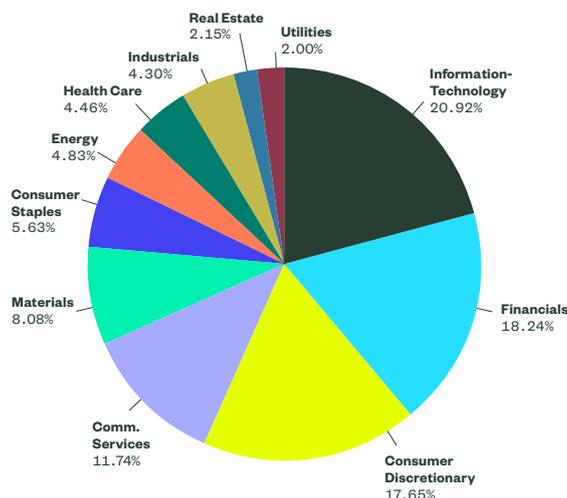
Les marchés émergents ont mal démarré l'année à cause de la force du dollar et d'un rythme de vaccination inférieur aux pays développés. Ils peuvent continuer à souffrir si l'USD se renforce encore mais il existe de bonnes raisons de continuer à allouer des actifs à ces expositions.

Les investisseurs qui croient que la rotation value est allée trop loin et parient sur un retour des secteurs de croissance peuvent s'y exposer via les marchés émergents, très riches en secteurs orientés croissance comme la Technologie, la Consommation discrétionnaire et les Services de communication.

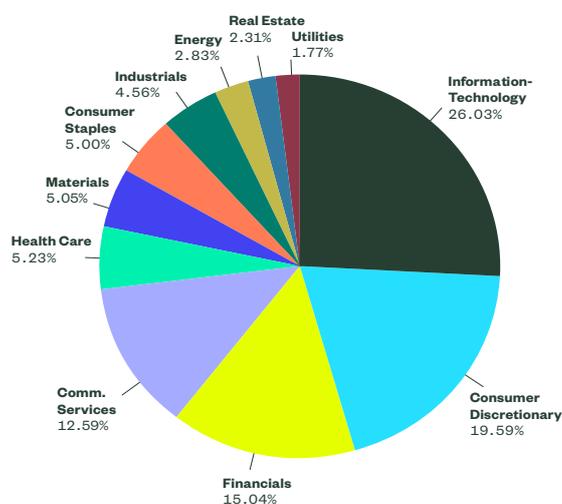
Malgré des inquiétudes récentes quand la Chine a entrepris des mesures répressives à l'égard de ses géants technologiques, certains problèmes ont déjà été résolus avec le paiement d'amendes par les entreprises concernées et aucune autre action n'a été menée. Les sociétés ont ainsi vu leurs cours remonter.

Enfin, les flux institutionnels semblent soutenir les marchés émergents, avec notamment des flux importants le mois dernier. Même si les flux vers la zone Pacifique hors Japon ne sont pas brillants, avec des institutionnels vendant agressivement, il faut noter que ce mouvement n'est pas lié à la Chine (la plus forte pondération dans cette zone), mais plutôt à des flux sortants à Taiwan et aux Philippines.

Pondérations sectorielles du MSCI Emerging Market



Pondérations sectorielles du MSCI EM Asia



Source: FactSet au 31 mars 2021. Les pondérations sont valables à la date indiquée et sont susceptibles d'avoir évolué depuis.

List des ETF SPDR actions diversifiées

Nom du fonds	Ticker	Code ISIN	Date de lancement	Indice	TFE (%)	Actifs sous gestion (millions \$)
Monde						
SPDR® MSCI ACWI UCITS ETF	ACWD	IE00B44Z5B48	5/13/2011	MSCI ACWI (All Country World Index) Index	0.40	2,547
SPDR® MSCI ACWI EUR Hdg UCITS ETF (Acc)	SPP1	IE00BF1B7389	9/30/2019	MSCI ACWI with Developed Markets 100% hedged to EUR Index	0.45	249
SPDR® MSCI ACWI USD Hdg UCITS ETF	SPP2	IE00BF1B7272	10/21/2020	MSCI ACWI with Developed Markets 100% Hedged to USD Index	0.45	51
SPDR® MSCI ACWI IMI UCITS ETF	IMID	IE00B3YLTY66	5/13/2011	Investable	0.40	333
SPDR® MSCI World UCITS ETF	SWRD	IE00BFYOGT14	2/28/2019	MSCI World Index	0.12	744
SPDR® MSCI World Small Cap UCITS ETF	WDSC	IE00B0BJG560	11/25/2013	MSCI World Small Cap Index	0.45	929
US						
SPDR® S&P 500 UCITS ETF	SPY5	IE00B6YX5C33	3/19/2012	S&P 500 Index	0.09	5,203
SPDR S&P 500 EUR Hdg UCITS ETF	SPPE	IE00BYW2V44	10/31/2018	S&P 500 EUR Dynamic Hedged Index	0.12	362
SPDR® S&P 400 US Mid Cap UCITS ETF	SPY4	IE00B4YBJ215	1/30/2012	S&P MidCap 400 Index	0.30	1,070
SPDR® Russell 2000 US Small Cap UCITS ETF	R2US	IE00BJ380D84	6/30/2014	Russell 2000 Index	0.30	1,998
SPDR S&P 500 ESG Screened UCITS ETF	500X	IE00BH4GPZ28	12/2/2019	S&P 500 ESG Exclusions II Index	0.10	350
Europe						
SPDR® MSCI Europe UCITS ETF	ERO	IE00BKW00Q14	12/5/2014	MSCI Europe Index	0.25	444
SPDR® MSCI EMU UCITS ETF	ZPRE	IE00B910VR50	1/25/2013	MSCI EMU Index	0.18	346
SPDR® MSCI Europe Small Cap UCITS ETF	SMC	IE00BKW00M75	12/5/2014	MSCI Europe Small Cap Index	0.30	301
SPDR STOXX Europe 600 ESG Screened UCITS ETF	ZPDX	IE00BK5H8015	9/30/2019	STOXX Europe 600 ESG-X Index	0.12	77
Marchés émergents						
SPDR® MSCI Emerging Markets UCITS ETF	EMRD	IE00B469F816	5/13/2011	MSCI Emerging Markets Index	0.42	538
SPDR® MSCI EM Asia UCITS ETF	EMAD	IE00B466KX20	5/13/2011	MSCI EM (Emerging Markets) Asia Index	0.55	1,490
SPDR® MSCI Emerging Markets Small Cap UCITS ETF	EMSD	IE00B48X4842	5/13/2011	MSCI Emerging Markets Small Cap Index	0.55	160
Mono-pays						
SPDR® FTSE UK All Share UCITS ETF	FTAL	IE00B7452L46	02/28/2012	FTSE All-Share Index	0.20	934
SPDR® MSCI Japan UCITS ETF	JPJP	IE00BZ0G8B96	11/30/2015	MSCI Japan Index	0.12	99
SPDR® MSCI Japan EUR Hdg UCITS ETF	ZPDW	IE00BZ0G8C04	11/30/2015	MSCI Japan 100% Hedged to EUR Index	0.17	5

Source: State Street Global Advisors, Bloomberg Finance L.P., au 31 mars 2021.

Contributeurs

Rebecca Chesworth
Stratégiste ETF actions senior

Krzysztof Janiga, CFA
Stratégiste ETF

Benjamin O'Dwyer
Stratégiste ETF

Aspects méthodologiques

Explication des choix sectoriels de SPDR En observant le trimestre écoulé, nous évaluons quels secteurs peuvent bénéficier d'une combinaison de facteurs 'top-down' et 'bottom-up'. Les indicateurs macroéconomiques fournissent un apport considérable à notre recherche, de même que les données sur les bénéfices agrégés et les valorisations. Nous regardons également les flux et le positionnement des investisseurs. Mais surtout, nous réfléchissons aux facteurs qui peuvent influencer sur chaque secteur sur la période prévisionnelle.¹

Un accès à 15% des titres négociables dans le monde² Faisant partie de State Street, nous avons accès à de l'information issue de l'importante activité de dépositaire du groupe. En agrégeant 39.000 milliards \$ d'actifs gérés en actions, nous pouvons observer les tendances comportementales sur une proportion importante des investissements. Cela inclut la direction des flux, mais aussi le positionnement relatif des portefeuilles. Ces métriques sont générés à partir d'une analyse de régression basée sur des données de flux agrégées et anonymisées pour mieux capter les préférences des investisseurs tout en assurant la confidentialité des données clients.

Les indicateurs de comportement des investisseurs La position mesure la détention effective des investisseurs au-dessus ou au-dessous de leur position neutre de référence. Les chiffres sont montrés en pourcentiles et représentent la position des investisseurs en fin de mois par comparaison aux cinq années écoulées. Cette approche offre une perspective sur la détention des actifs comparée à la tendance historique, là où un chiffre isolé indiqué en dollars offrirait moins de contextualisation; 100% représente la plus forte détention sur les cinq dernières années tandis que 0% est la plus faible.

Flux actifs Indique la valeur des achats nets par les grands investisseurs institutionnels (achats diminués des ventes) exprimée en points de base de la capitalisation de marché. Ce sont les flux s'ajoutant aux achats ou ventes effectués par les actionnaires pour allouer à leur benchmark.

Graphique du haut Montre les flux d'actifs sur les trois derniers mois (60 jours de bourse) par rapport aux cinq dernières années.

Graphique du bas Montre la tendance des flux sur les trois derniers mois (60 jours de bourse).

Notes de fin

1 Les objectifs comme ceux mentionnés ci-dessus sont des estimations basées sur certaines hypothèses et analyses faites par State Street Global Advisors. Aucune garantie n'est apportée sur le fait qu'elles se réaliseront.

2 Source: State Street, au 31 décembre 2020.

À propos de State Street Global Advisors

Depuis 40 ans, State Street Global Advisors répond aux besoins des gouvernements, des institutions et des conseillers financiers. Grâce à une approche rigoureuse tenant compte des risques et reposant sur la recherche, l'analyse et l'expérience de marché, nous utilisons notre gamme étoffée de stratégies actives et indicielles pour bâtir des solutions d'investissement économiquement efficaces. Nous entendons montrer aux entreprises de nos portefeuilles que les pratiques favorables à l'humain et propices à la protection de la planète peuvent contribuer aux performances à long terme. Et en tant que pionniers de la gestion indicielle, des ETF et de l'approche ESG, nous concevons sans cesse de nouvelles façons d'investir. C'est ainsi que nous sommes devenus la troisième plus grande société de gestion au monde, avec des encours sous gestion de 3.470 milliards de dollars*.

* Ce chiffre est valable au 31 décembre 2020 et comprend environ 75,17 milliards \$ d'actifs venant de produits SPDR où State Street Global Advisors Funds Distributors, LLC (SSGA FD) agit seulement en tant qu'agent commercialisateur. SSGA FD et State Street Global Advisors sont des sociétés affiliées.

ssga.com/etfs

Communication Marketing. Accès général. Exclusivement destiné aux investisseurs professionnels.

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

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

À l'intention des investisseurs basés en France : Le présent document ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat de parts des

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

Hong Kong : State Street Global Advisors Asia Limited, 68/F, Two International Finance Centre, 8 Finance Street, Central, Hong Kong. T : +852 2103-0288 F : +852 2103-0200. Les Fonds mentionnés ne sont pas enregistrés à Hong Kong et ne peuvent être vendus, émis ou offerts à Hong Kong dans des circonstances qui constituent une offre au public. Ce document est publié uniquement à titre d'information. Il n'a été ni vérifié ni approuvé par la Hong Kong Securities and Futures Commission. State Street Global

Advisors décline toute responsabilité, quelle qu'elle soit, pour toute perte directe, indirecte ou consécutive découlant de l'utilisation de ce document ou de l'exploitation de son contenu qui ne serait pas en adéquation avec les besoins spécifiques d'un individu. State Street Global Advisors décline toute responsabilité, quelle qu'elle soit, si des personnes autres que le destinataire prévu de ce document l'utilisent, s'en prévalent ou s'y réfèrent.

À l'intention des investisseurs basés en Allemagne : L'offre des ETF SPDR opérée par les Sociétés a été notifiée à la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), conformément à la section 132 de la Loi allemande sur l'investissement. Les investisseurs potentiels peuvent obtenir gratuitement le Prospectus de vente actuel, les statuts constitutifs, le Prospectus Simplifié ainsi que le dernier rapport annuel et semestriel auprès de State Street Global Advisors GmbH, Brienner Strasse 59, D-80333 Munich. T : +49 (0)89-55878-400 F : +49 (0)89-55878-440.

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

Israël : Aucune mesure n'a été prise ou ne sera prise en Israël qui permettrait une offre publique des titres ou la distribution de cette brochure de vente au public en Israël. Cette brochure de vente n'a pas été approuvée par l'Autorité israélienne des valeurs mobilières (ISA).

En conséquence, les titres ne peuvent être vendus en Israël qu'aux investisseurs énumérés dans la première annexe de la loi israélienne sur les valeurs mobilières de 1978, qui a confirmé par écrit qu'il appartient à l'une des catégories énumérées (accompagné d'une confirmation par un tiers lorsque les lignes directrices de l'ISA l'exigent), qu'il est conscient des implications de sa qualité d'investisseur et qu'il y consent, et que les titres sont achetés pour son propre compte et non à des fins de revente ou de distribution. Cette brochure commerciale ne peut être reproduite ou utilisée à d'autres fins, ni être fournie à d'autres personnes que celles auxquelles des exemplaires ont été envoyés. Rien dans cette brochure de vente ne doit être considéré comme un conseil en investissement ou une promotion d'investissement tel que défini dans la loi de 1995 sur la réglementation des conseils d'investissement, du marketing d'investissement et de la gestion de portefeuille. (la « loi sur le conseil en investissement »). Les investisseurs sont invités à demander des conseils professionnels à un conseiller en investissement agréé au niveau local avant d'effectuer tout investissement. State Street n'est pas titulaire d'une licence en vertu de la loi sur le conseil en investissement, et ne possède pas l'assurance imposée aux titulaires de licence en vertu de cette loi. Cette brochure de vente ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières autres que celles mentionnées dans le présent document, ni une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat à des personnes résidant dans un État ou une juridiction où 1/ une telle offre ou sollicitation serait illégale 2/ la personne faisant cette offre ou cette sollicitation n'a pas l'agrément pour le

faire, 3/ il est illégal de faire cette offre ou cette sollicitation à une ou plusieurs personnes.

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

À l'intention des investisseurs basés au Luxembourg : Les Sociétés ont fait l'objet d'une notification à la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg afin de commercialiser leurs actions à la vente publique au Luxembourg et les Sociétés sont déclarées en qualité d'Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

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

À l'intention des investisseurs basés en Norvège : L'offre des ETF SPDR faite par les Sociétés a été notifiée à l'Autorité de surveillance financière de Norvège (Finanstilsynet), conformément à la législation applicable aux Fonds de valeurs mobilières norvégiens. En vertu

d'un courrier de confirmation reçu de l'Autorité de surveillance financière en date du 28 mars 2013 (16 octobre 2013 pour le fonds à compartiment II), les Sociétés sont habilitées à commercialiser et à vendre leurs actions en Norvège.

À l'intention des investisseurs basés à Singapour : State Street Global Advisors Singapore Limited, 168, Robinson Road, #33-01 Capital Tower, Singapore 068912 (Company Reg. No: 200002719D, regulated by the Monetary Authority of Singapore). T: +65 6826-7555. F: +65 6826-7501. L'offre ou l'invitation des [Parts], qui est l'objet du présent [Prospectus], ne concerne pas un organisme de placement collectif autorisé en vertu de la section 286 du Securities and Futures Act, Chapitre 289 de Singapour (SFA) ou reconnu en vertu de la section 287 du SFA. Les Fonds mentionnés ne sont ni autorisés ni reconnus par l'Autorité monétaire de Singapour (MAS) et les [parts] ne peuvent être proposés au grand public. Le présent document et tout autre document ou support publié dans le cadre de l'offre ou de la vente ne constitue pas un prospectus au sens de la SFA. Par conséquent, la responsabilité prévue par la loi SFA à l'égard du contenu des prospectus ne s'appliquera pas. Un investisseur potentiellement intéressé doit vérifier attentivement si l'investissement convient à son profil. Conformément à l'article 305 de la SFA, lu avec la règle 32 et la sixième annexe du règlement de 2005 sur les valeurs mobilières et à terme (offres de placements) (placements collectifs) (règlements), la MAS a été informée de l'offre de [parts] du Fonds et conformément à la SFA et au Règlement, le Fonds a été inscrit sur la liste des régimes restreints maintenue par la MAS aux fins de l'offre de [Parts] du Fonds aux investisseurs accrédités et à d'autres personnes concernées comme défini dans et conformément à l'article 305 de la SFA. Le La MAS décline toute responsabilité à l'égard du contenu de ce [Prospectus]. Ce [Prospectus] n'a pas été enregistré comme prospectus auprès de la MAS. En conséquence, ce [Prospectus] et tout autre document ou matériel en rapport avec l'offre ou la vente, ou l'invitation à souscrire ou à acheter, de [Parts] ne peuvent pas être distribués ou distribués, et les [Parts] ne peuvent pas être offertes ou vendues, ni être fait l'objet d'une invitation à souscrire ou à acheter, directement ou indirectement, à des personnes à Singapour autres que (i) à une personne concernée en vertu de l'article 305 (1), ou à toute personne en vertu de l'article 305 (2), et en conséquence aux conditions spécifiées à l'article 305 de la SFA, ou (iii) autrement conformément à et conformément aux conditions de toute autre disposition applicable de la SFA. Toute vente subséquente de [parts] acquises conformément à une offre faite en se fondant sur une dispense en vertu de l'article 305 du SFA ne peut être faite que conformément aux exigences des articles 305A du SFA.

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

À l'intention des investisseurs basés en Suisse : Le présent document s'adresse exclusivement aux investisseurs qualifiés, tels que définis à l'article 10(3) et (3ter) de la loi suisse sur les placements collectifs de capitaux (« LPCC ») et de son ordonnance d'application, à l'exclusion des investisseurs qualifiés qui ne souhaitent pas être considérés comme tels conformément à l'art. 5(1) de la loi fédérale suisse sur les services financiers (« FinSA ») et sans relation de gestion de portefeuille ou de conseil avec un intermédiaire financier conformément à l'article 10 (3ter) de la LPCC (« Investisseurs Qualifiés Exclus »). Certains fonds ne peuvent pas être enregistrés à la vente publique auprès de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), qui agit en tant que surveillance autorité en matière de fonds d'investissement. En conséquence, les actions de ces fonds ne peuvent être offertes qu'aux investisseurs qualifiés susmentionnés et ne peuvent être offertes à aucun autre investisseur en Suisse. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus et le KIID. En ce qui concerne les fonds enregistrés auprès de la FINMA ou ayant désigné un représentant suisse et un agent payeur, les investisseurs potentiels peuvent obtenir gratuitement le prospectus de vente actuel, les statuts, les DICJ ainsi que les derniers rapports annuels et semestriels auprès du représentant suisse et agent payeur, State Street Bank International GmbH, Munich, succursale de Zurich, Beethovenstrasse 19, 8027 Zurich, ou sur spdrs.com, ainsi que du distributeur principal en Suisse, State Street Global Advisors AG (« SSGA AG »), Beethovenstrasse 19, 8027 Zurich. Pour plus d'informations et de documentation concernant tous les autres fonds, veuillez visiter spdrs.com ou contacter SSGA AG.

À l'intention des investisseurs basés au Royaume-Uni : Les Fonds ont été enregistrés pour distribution au Royaume-Uni conformément au régime d'autorisations temporaires du Royaume-Uni en vertu du règlement 62 du Règlement de 2019 sur les placements collectifs (amendement, etc.) (sortie de l'UE). Les Fonds s'adressent aux « clients professionnels » au Royaume-Uni (tels que définis dans les règles établies en vertu de la loi de 2000 sur les services et les marchés financiers) qui sont réputés à la fois compétents et expérimentés en matière d'investissements. Les produits et services visés par le présent document sont à la seule disposition des personnes susmentionnées ; il est conseillé à toute personne qui ne répondrait pas à ce descriptif de ne pas utiliser ces informations. De nombreuses protections prévues par le système de réglementation britannique ne s'appliquent pas au champ d'activité des Sociétés, et les indemnités ne pourront être proposées au titre du Financial Services Compensation Scheme britannique.

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

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits, copiés ou transmis en tout ou partie à des tiers sans l'accord écrit formel de SSGA. Les marques déposées et marques de service mentionnées dans ce document sont la propriété de leurs propriétaires respectifs. Les fournisseurs de données tiers ne donnent aucune garantie et ne font aucune déclaration quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des données et ne déclinent toute responsabilité pour les dommages de toute nature relatifs à l'utilisation de ces données.

Le présent document a été établi par State Street Global Advisors Ireland (« SSGA »), une société réglementée par la Banque centrale d'Irlande. Constitué et enregistré en Irlande au 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Numéro d'enregistrement 145221. T : +353 (0)1 776 3000. F : +353 (0)1 776 3300. Site Internet : ssga.com. SPDR ETF est la plateforme de fonds indiciels cotés (« ETF ») de State Street Global Advisors, qui comprend des fonds agréés par la banque centrale d'Irlande en tant que sociétés d'investissement à capital variable de type OPCVM. State Street Global Advisors SPDR ETFs Europe I et SPDR ETFs Europe II plc émettent les SPDR ETF et sont des sociétés d'investissement à capital variable et à compartiments dont chacune est assortie d'une responsabilité séparée. La Société est structurée comme un Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) conformément à la législation irlandaise et agréée en qualité d'OPCVM par la Banque centrale d'Irlande. Investir comporte des risques, notamment le risque de perte du principal.

L'information fournie ne constitue pas un conseil en investissement tel que ce terme est défini par

Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU) ou par la réglementation applicable en Suisse et elle ne pourrait être invoquée en tant que telle. Elle ne doit pas être considérée comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente d'un quelconque investissement. Elle ne tient pas compte notamment des objectifs d'investissement particuliers, des stratégies, de la situation fiscale, de l'appétit pour le risque ou de l'horizon d'investissement de l'investisseur ou du potentiel investisseur. Si vous avez besoin de conseils en investissement, veuillez consulter votre conseiller fiscal et financier ou tout autre professionnel. Sauf mention contraire, l'ensemble des informations proviennent de SSGA et ont été obtenues auprès de sources considérées comme étant fiables, mais leur exactitude n'est pas garantie. Aucune déclaration n'est faite ni aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la fiabilité ou l'exhaustivité actuelle des décisions reposant sur ces informations, et ces dernières ne doivent pas être considérées comme telles.

Les données relatives aux performances d'indice figurant dans le présent document sont communiquées à des fins de comparaison exclusivement. Elles ne doivent pas être présumées représenter les performances d'un investissement en particulier. Les ETF sont négociés comme des actions, sont soumis au risque d'investissement et fluctuent en fonction de leur valeur de marché. La performance des investissements et la valeur du capital vont évoluer à la hausse et à la baisse. En conséquence, lorsque les actions sont vendues ou rachetées, elles pourront valoir plus ou moins qu'au moment de leur achat. Bien que les actions puissent être achetées ou vendues sur une bourse par l'intermédiaire de n'importe quel compte de courtage, elles ne peuvent pas être rachetées individuellement auprès du fonds. Les investisseurs peuvent acquérir des actions et demander leur rachat par l'intermédiaire du fonds en lots appelés « unités de création ». Veuillez vous reporter au prospectus du fonds pour de plus amples informations. Les investissements concentrés dans un secteur ou une industrie spécifique sont généralement plus volatils que

l'ensemble du marché et renforcent le risque que des événements ayant une incidence négative sur ces secteurs ou industries réduisent les performances, ce qui pourrait réduire la valeur des actions du Fonds. Les fonds sectoriels SPDR présentent un risque plus élevé que les fonds diversifiés. Tous les ETF sont soumis à des risques, y compris la perte potentielle du principal. Les ETF sectoriels sont également soumis au risque sectoriel et au risque de non-diversification, qui se traduit généralement par des fluctuations de prix plus importantes que sur le marché global. La valeur des actions peut fluctuer en fonction de l'activité des émetteurs, du marché et de la conjoncture économique. Investir dans des titres domiciliés à l'étranger peut comporter un risque de perte en capital due à la fluctuation défavorable de la valeur des devises, ainsi qu'à des retenues à la source, à des différences dans les principes comptables généralement reconnus ou à une instabilité politique ou économique dans d'autres pays. Les opinions exprimées dans ce document sont celles de l'équipe SPDR EMEA Strategy and Research jusqu'au 7 avril 2021 et sont soumises à modification selon les conditions du marché et autres facteurs. Ce document contient certaines déclarations susceptibles d'être considérées comme des déclarations prospectives. Il convient de noter que ces déclarations ne sont pas des garanties d'une quelconque performance future et que les évolutions ou résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux prévus. Cette information ne doit pas être considérée comme une recommandation d'investir dans un secteur particulier ni d'acheter/de vendre l'un des titres mentionnés. Rien ne permet de savoir si les secteurs et les titres mentionnés généreront des performances positives à l'avenir. Standard & Poor's®, S&P® et SPDR® sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones), et ces marques ont été concédées sous licence d'utilisation à S&P Dow Jones Indices LLC (SPDJ) et pour octroi de sous-licences à certaines fins par State Street Corporation. Les produits financiers de State Street Corporation ne sont pas sponsorisés,

approuvés, vendus ou promus par SPDJ, Dow Jones, S&P, leurs sociétés affiliées respectives et des concédants de licence tiers et aucune des dites parties ne saurait faire valoir l'opportunité d'investir dans le ou lesdits produits, ni ne saurait assumer une quelconque responsabilité à cet égard, y compris pour les erreurs, omissions ou interruptions liées à un indice quelconque.

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

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

Les investissements sur les marchés émergents ou en développement peuvent se révéler plus volatils et moins liquides que les investissements sur les marchés développés et peuvent impliquer une exposition à des structures politiques généralement moins diverses et matures, ainsi qu'à des systèmes politiques moins stables que ceux de pays plus développés. Les obligations présentent généralement moins de risque à court terme et de volatilité que les actions, mais elles comportent des risques de taux d'intérêt (lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur de l'obligation a tendance à baisser), un risque de défaut de l'émetteur, un risque de crédit de l'émetteur, un risque de liquidité et un risque d'inflation. Les effets sont

généralement prononcés pour les titres détenus à long terme. Tout instrument obligataire vendu ou remboursé avant son échéance peut engendrer un gain ou une perte substantiels. Investir dans des actifs réels, notamment l'immobilier, les métaux précieux et les ressources naturelles, comporte également des risques. Ces investissements peuvent être fortement pénalisés par les événements intervenant dans ce segment de marché. Les investissements dans des REIT comportent certains risques distincts en plus des risques associés aux investissements dans le secteur immobilier dans son ensemble. Les REIT actions peuvent pâtir des fluctuations de la valeur des biens immobiliers sous-jacents détenus par les REIT, alors que les REIT obligataires peuvent souffrir de la qualité du crédit accordé. Les REIT sont aussi soumis au risque de dépendance aux flux de trésorerie, de défaut des emprunteurs et d'auto-liquidation. Les REIT, en particulier les REIT obligataires, sont également soumis au risque de taux d'intérêt (l'augmentation des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du REIT).

Les investissements dans les sociétés de petite/moindre taille peuvent impliquer des risques plus élevés que les investissements dans de grandes sociétés réputées. Les investissements dans des marchés émergents ou en développement peuvent se révéler plus volatils et moins liquides que sur les marchés développés et peuvent en outre impliquer une exposition à des structures économiques généralement moins variées et moins évoluées et à des systèmes politiques plus instables que ceux des pays plus développés. La performance d'un portefeuille de titres excluant les sociétés ne répondant pas aux critères ESG du portefeuille peut être inférieure à celle d'un portefeuille de titres comprenant ces sociétés. En raison de ses critères ESG, un portefeuille peut être amené à investir dans des secteurs ou des titres dont les performances sont inférieures à celle du marché.

© 2021 State Street Corporation.
Tous droits réservés.
ID491600-19903141.3.EMEA.INST 0421
Exp. Date: 31/07/2021