

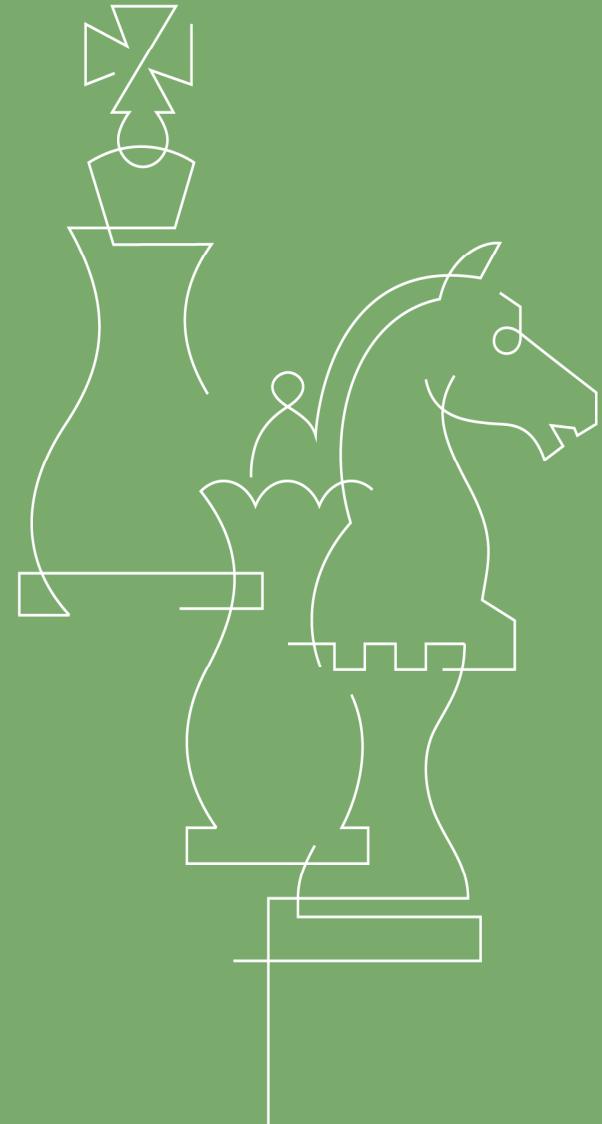
Des ETF intelligents ? Demander plus à la gestion passive, avec les ETF Smart Beta

ACI Monaco
3 juillet 2015

Sauf indication contraire, les informations contenues dans ce document sont à jour à la date de présentation.
Investir comporte des risques, notamment le risque de perte de l'investissement principal.

Olivier Paquier
Directeur SPDR ETF France & Monaco

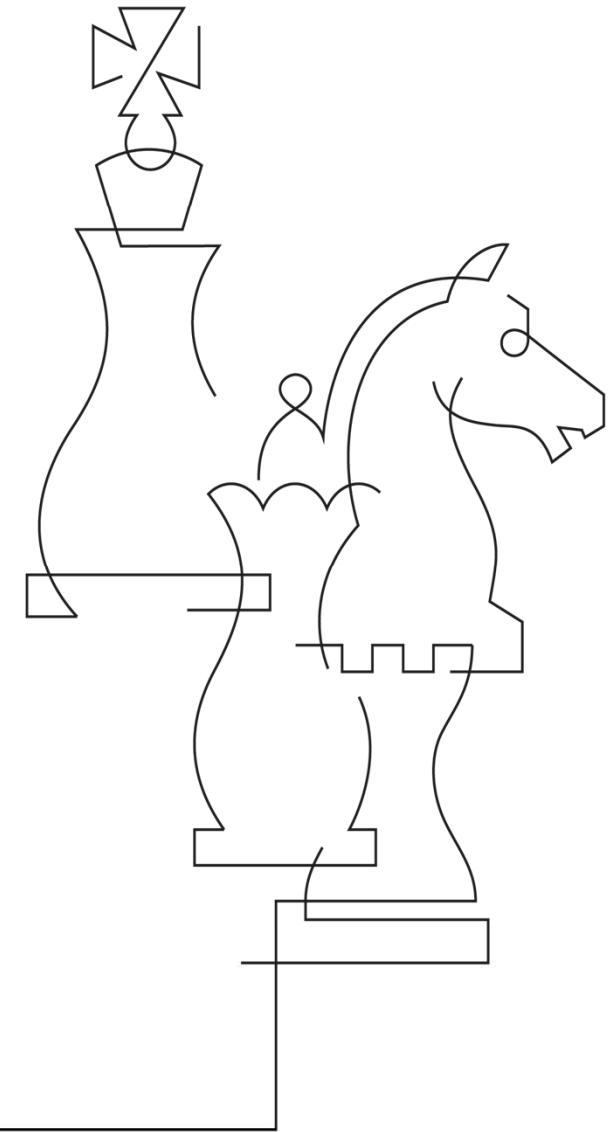
**STATE STREET
GLOBAL ADVISORS®
SPDR®**



Agenda

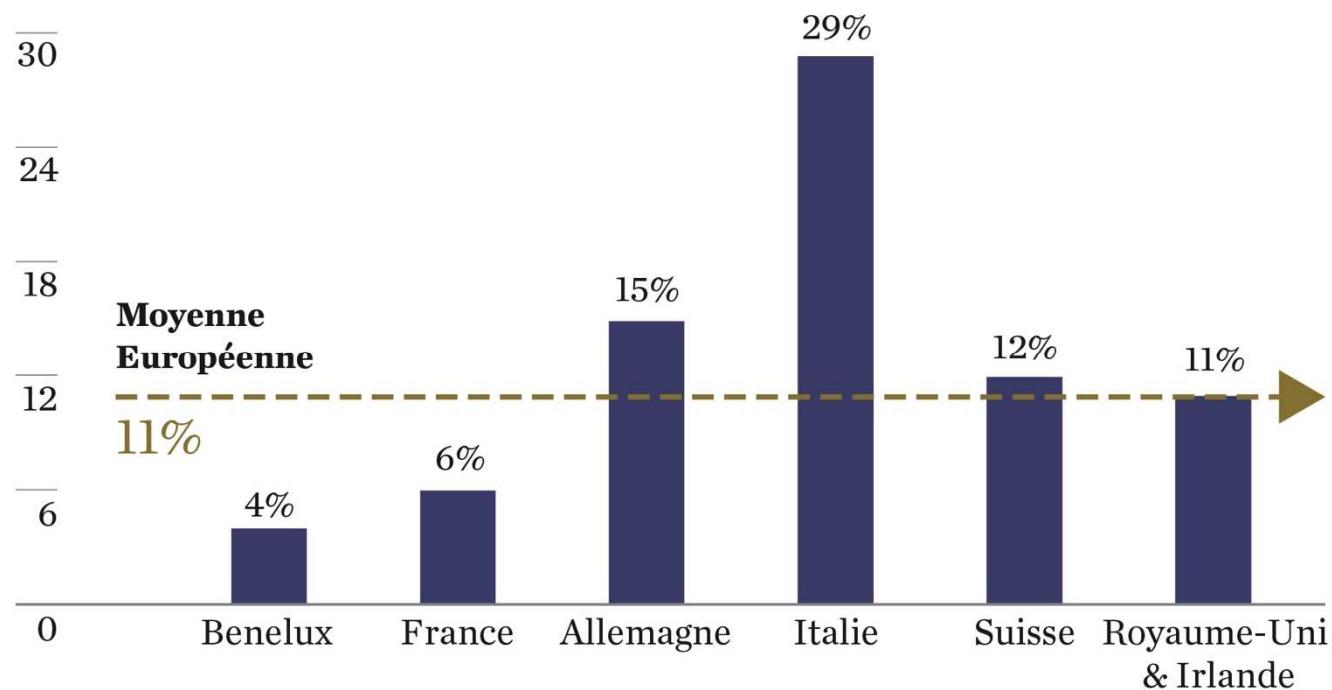
1. Le marché des ETF et la gestion privée
2. L'Advanced Beta au service du Wealth Management

1. Le marché des ETF et la gestion privée



Les gérants privés utilisent de plus en plus les ETF

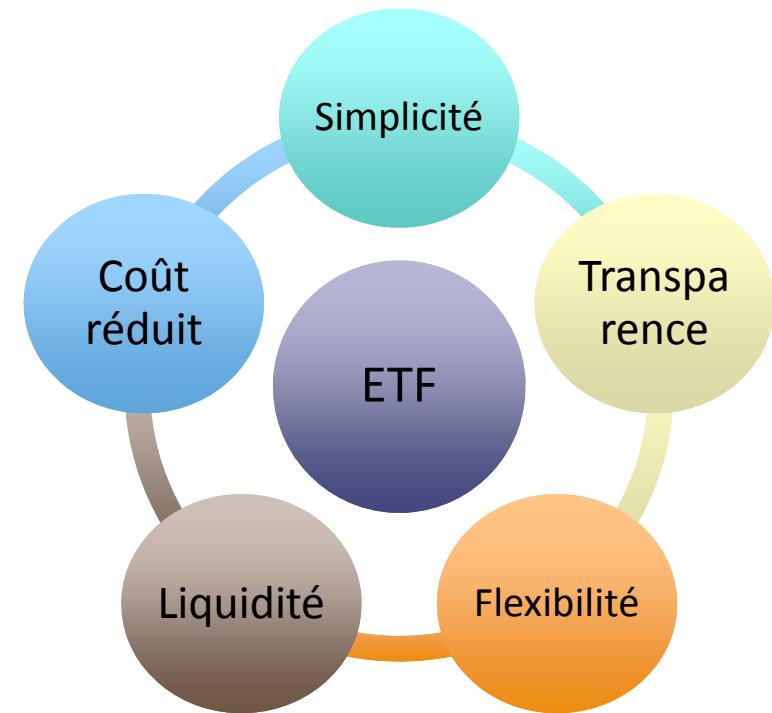
Investissements en ETF (en % des actifs investis en fonds de placement)



Etude réalisée fin 2014 par INDEFI auprès de 60 gérants de fortune dans 9 pays européens gérant des encours totaux de 2800 milliards d'EUR

Rappel : qu'est-ce qu'un ETF ?

Fonds UCITS ouvert,
Géré de manière collective selon un processus passif,
Par un professionnel de la gestion d'actifs,
Dont les parts sont cotées et échangées sur un marché organisé (une bourse).



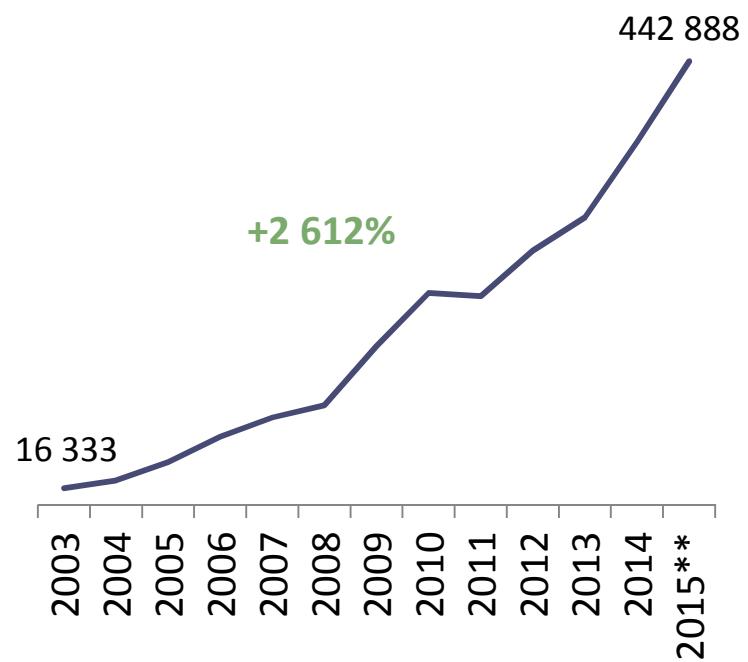
Historique des ETF

Origines
1973 : 1er fonds indiciel pour institutionnels
1975 : 1er fonds indiciel pour les particuliers

Décollage de l'offre
1993 : 1er ETF actions aux Etats-Unis
1998 : ETF sectoriels
2000 : 1er ETF actions en Europe
2002 : ETF obligataire

Développement de l'offre et innovations
2004 : ETF single commodity
2005 : ETF marchés émergents
 ETF multi-commodities
 ETF de “smart beta”
2006 : ETN
2007 : ETF sur le High Yield
2009 : ETF actifs
 ETF sans commission de courtage
 ETF sur les Hedge Funds
 ETF couverts contre le risque de change
2011 : ETF « Low Volatility »
 ETF sur la dette émergente en devise locale
2013 : ETF sur les China A-Shares
2014 : ETF sur les convertibles mondiales
...

Une ascension fulgurante des encours (€ million)



Source: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP, Reuters.

** A fin mai 2015

Différences entre Etats-Unis et Europe: offre produits



Actifs	2 136 mds USD	509 mds USD
--------	---------------	-------------

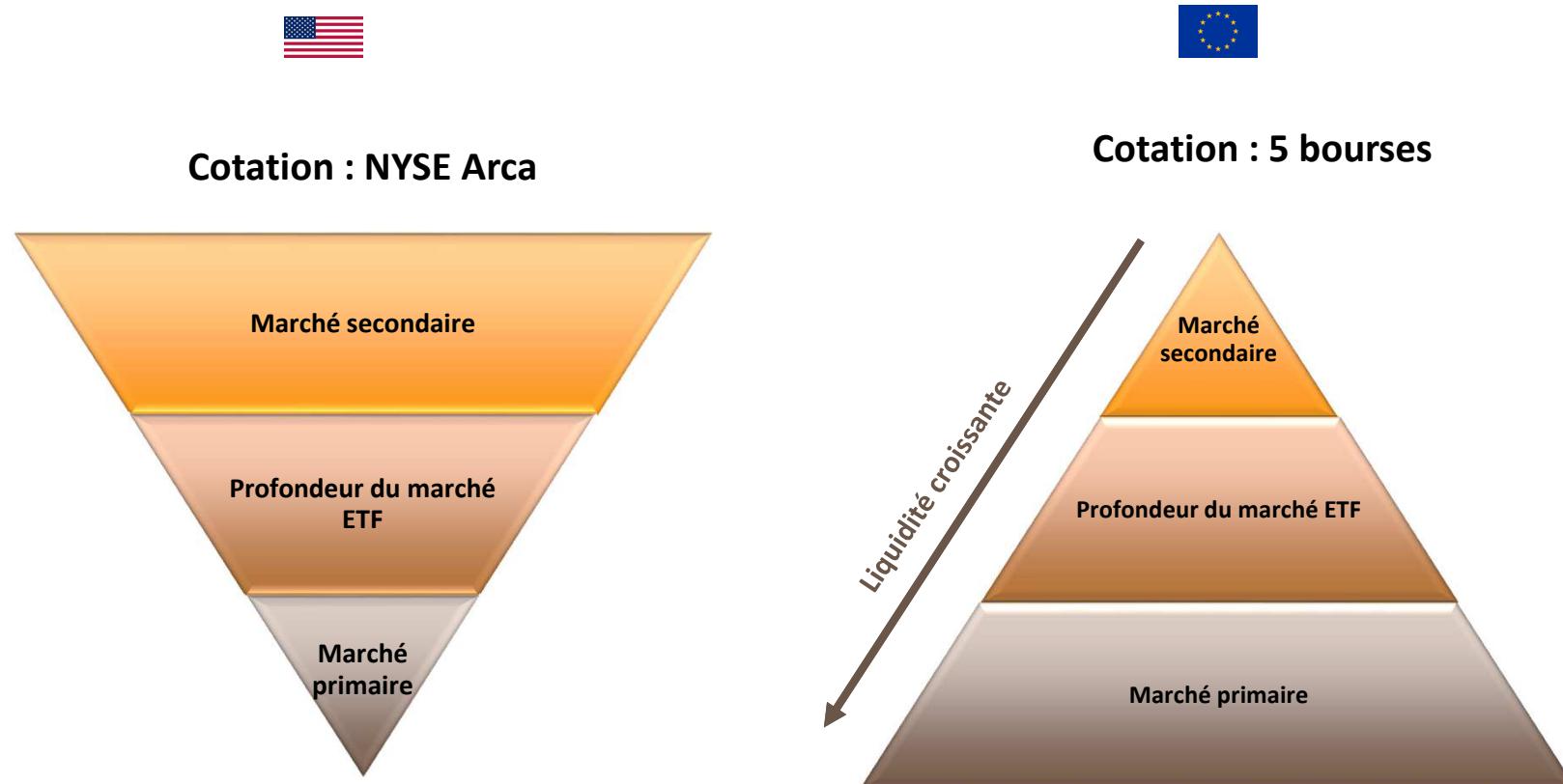
Nombre d'ETF	1 707 ETF	2 288 ETF
--------------	-----------	-----------

Mode de réPLICATION	Physiques	Physiques +Synthétiques
---------------------	-----------	-------------------------

Nb de promoteurs	+/- 50	+/- 25
------------------	--------	--------

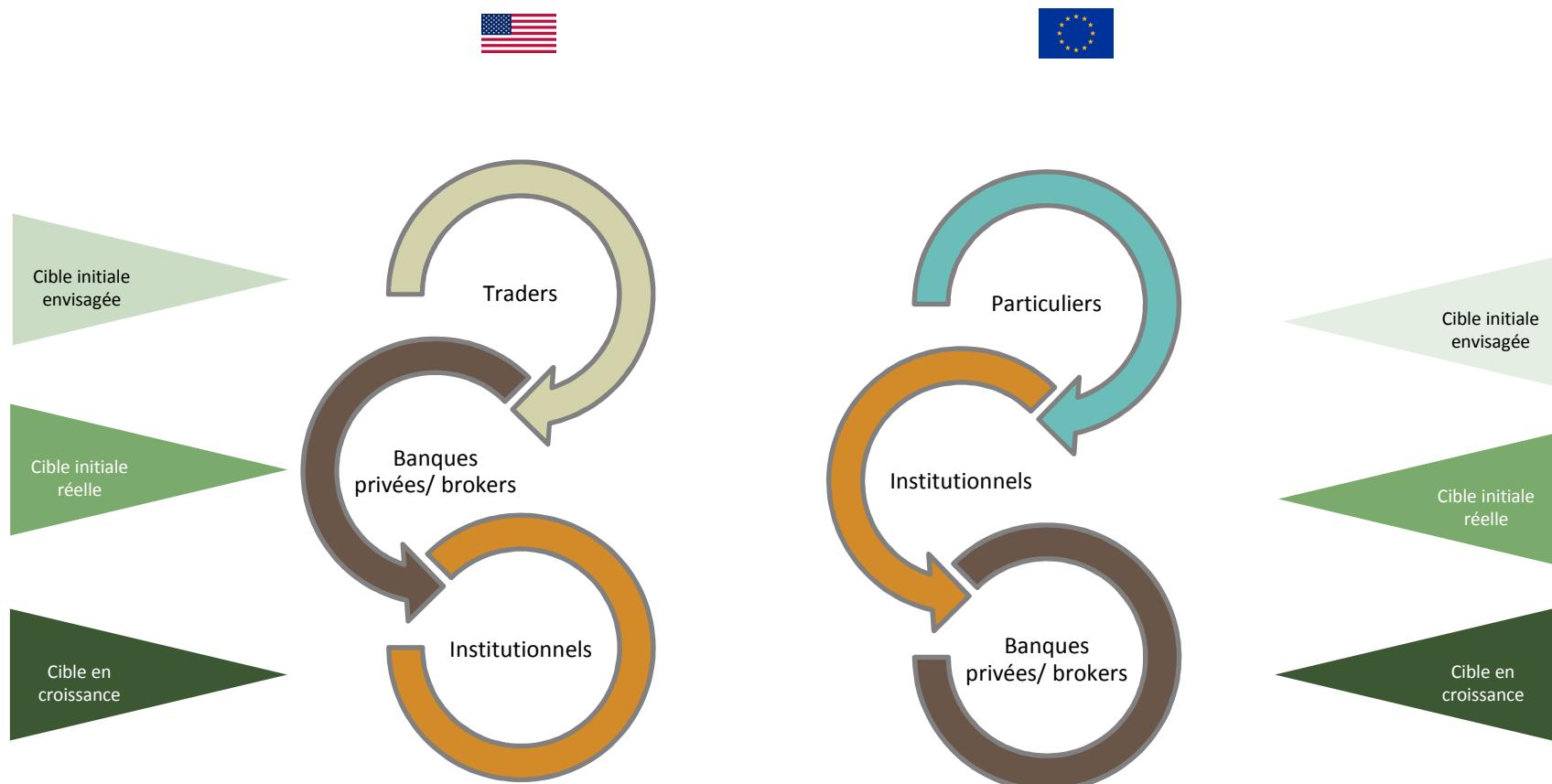
Source: State Street Global Advisors , à fin mai 2015
Les caractéristiques sont à jour à la date indiquée, peuvent être sujettes à changement et ne pourront pas être invoquées par la suite.

Différences entre Etats-Unis et Europe: liquidité et passage d'ordres



Source : Koris, 2014

Différences entre Etats-Unis et Europe : investisseurs



Source : State Street Global Advisors

MIFID II

Quel changements dans le développement des produits?

- Des informations plus détaillées seront nécessaires lors de la création et le suivi d'un produit ou service, probablement de la part du distributeur.
- Les exigences pour les clients de détail sont plus onéreuses que pour les professionnels.
- Des nouveaux entrants sur le marché de l'Union Européenne? (Swiss asset managers ?)
- Certains ETF et les OPCVM structurés peuvent être considérés comme «complexes» et n'être plus commercialisés en « Execution ».

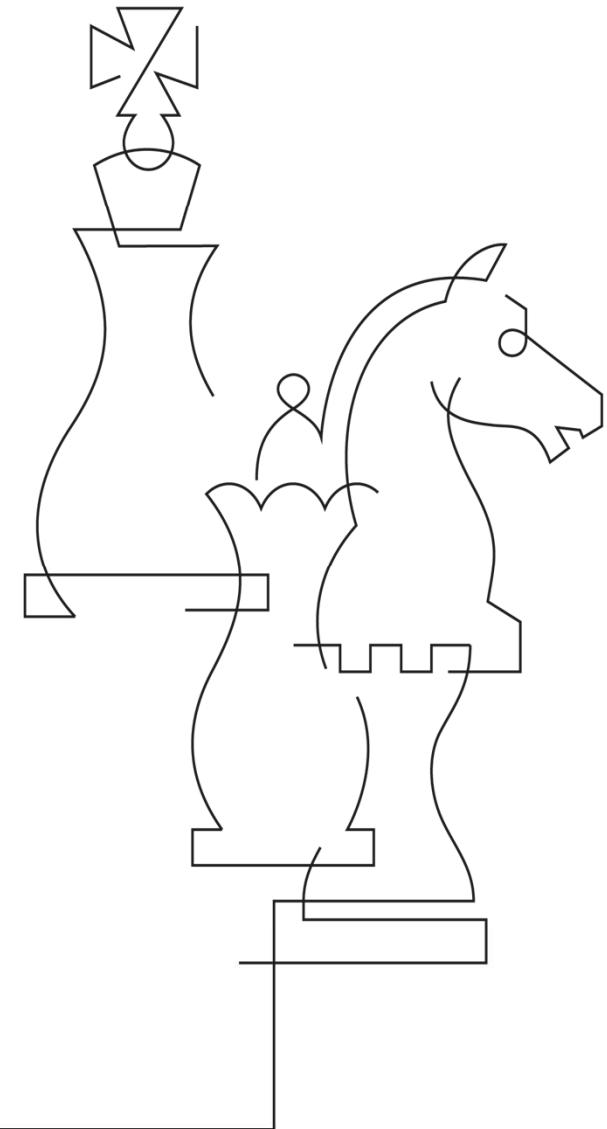
Faut-il repenser la distribution de ses produits? Quel alignement entre les produits et le réseau de distribution?

- La relation entre le fabricant et distributeur de produits est essentielle : vers une sélection de ses partenaires distributeurs?
- Les gestionnaires sont susceptibles de re- examiner leur réseau de distribution : consolidation parmi les distributeurs? Construction de leurs propres plates-formes ou stratégie de distribution directement à leurs clients finaux?
- L'obtention de toutes les données requises relatives aux coûts et charges peut être difficile et mal comprise par les clients finaux.

Source: State Street Global Advisors

2. l'Advanced Beta au service du Wealth Management

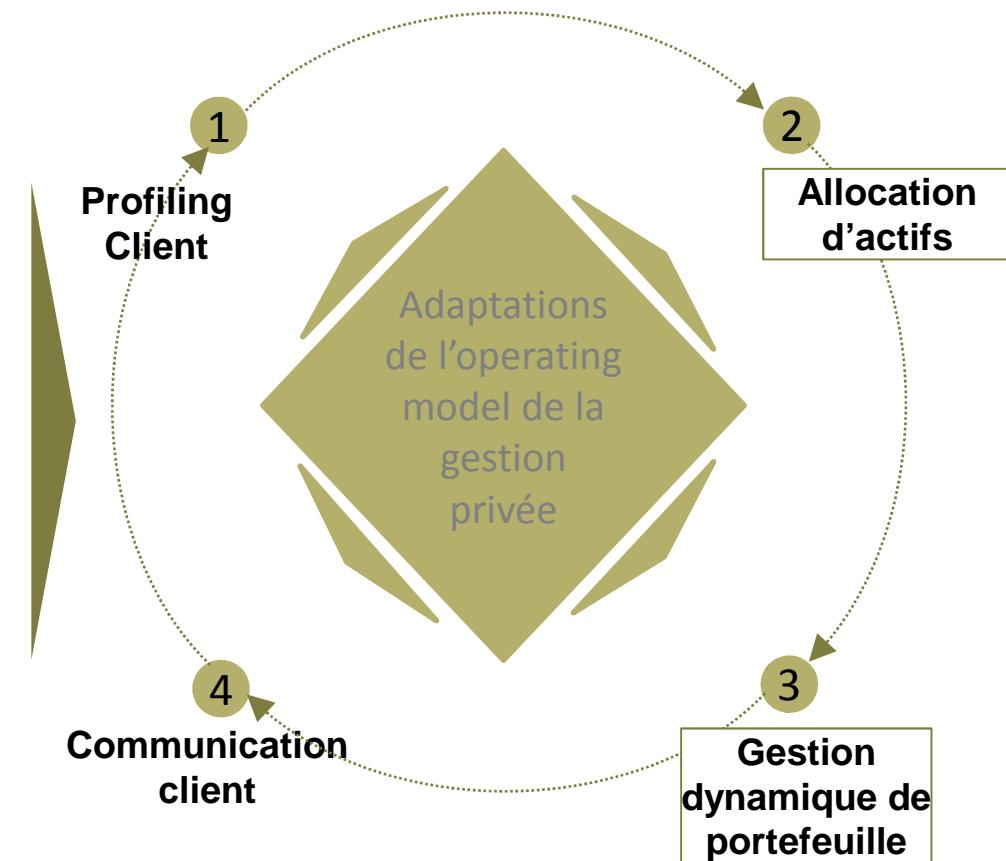
Repenser son portefeuille de performance avec l'Advanced Beta



Les gestions privées ont adapté leur modèle autour de 4 éléments clés de leur offre

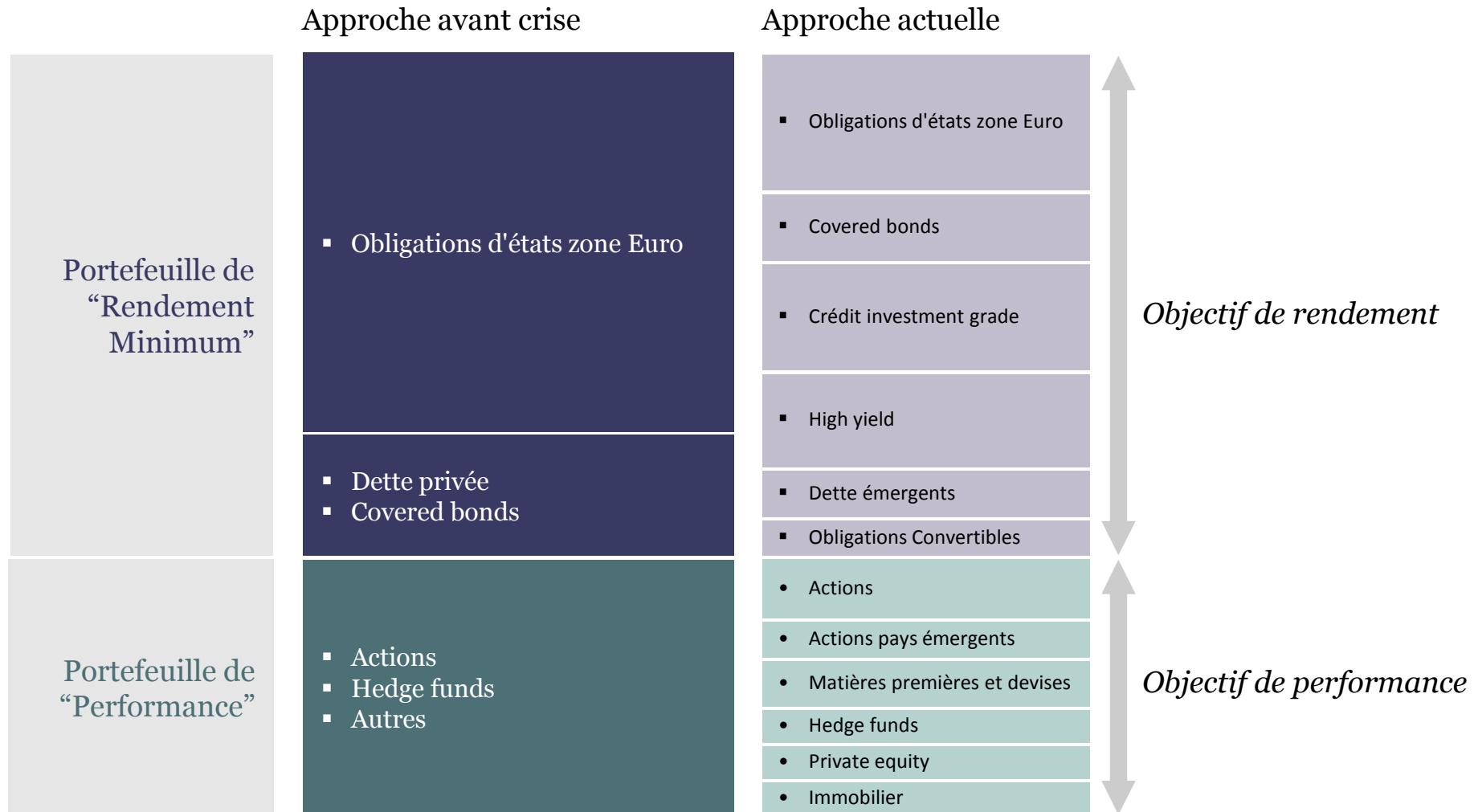
Principaux challenges pour les gérants privés aujourd'hui

1. Concilier la crise financière et ses conséquences depuis 2008, l'aversion des clients au risque et leur focus sur la préservation de capital
2. La crise de la dette souveraine en zone Euro et la "disparition" du taux sans risque
3. L'environnement financier actuel en Europe (faible croissance et taux d'intérêts bas)



Etude réalisée fin 2014 par INDEFI auprès de 60 gérants de fortune dans 9 pays européens gérant des encours totaux de 2800 milliards d'EUR

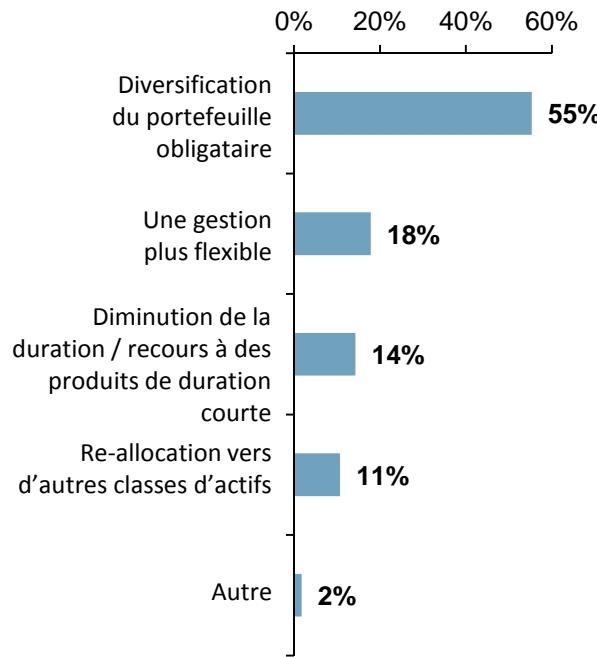
Allocation d'actifs et environnement de taux bas : une diversification accrue



Etude réalisée fin 2014 par INDEFI auprès de 60 gérants de fortune dans 9 pays européens gérant des encours totaux de 2800 milliards d'EUR

Construction de portefeuille : une gestion plus dynamique des portefeuilles s'est imposée

Gestion dynamique du risque de taux dans le portefeuille de rendement minimum



Augmentation de la diversification grâce à l'investissement en fonds

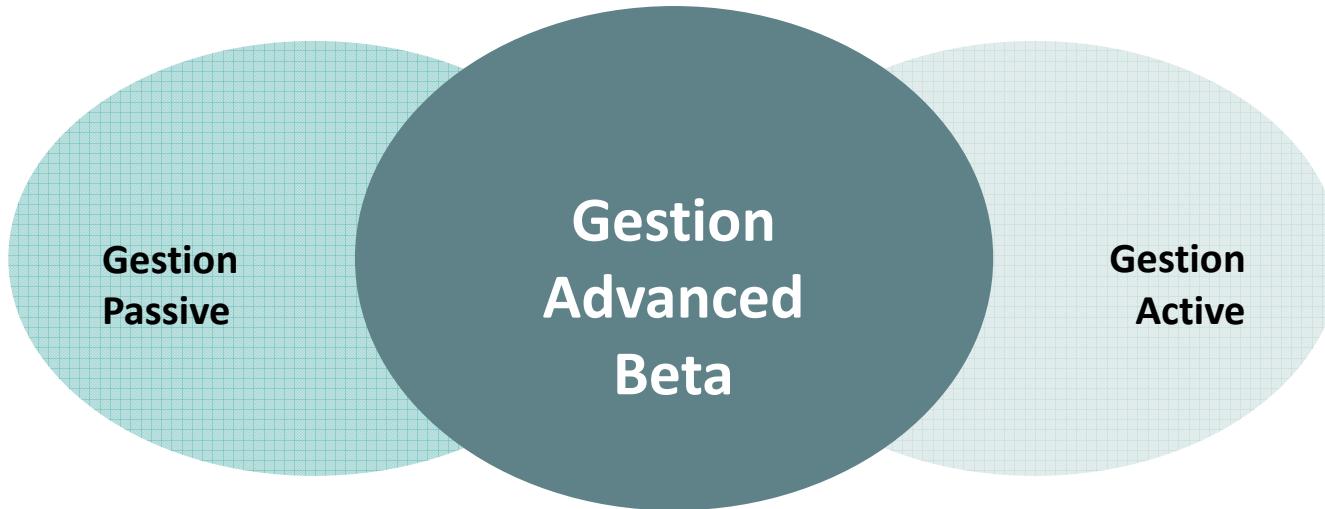
- **Une utilisation accrue des fonds**
 - % des fonds dans les actifs sous gestion discrétionnaire
- 47% €621 Mds

Accroissement de la flexibilité et de la gestion tactique

- **Un degré de flexibilité important**
 - 38% des banquiers privés utilisent des fonds diversifiés/ flexibles
 - **Un recours de plus en plus important aux ETFs pour la gestion tactique des portefeuilles de DPM**
 - % d' ETF (par rapport à l'ensemble des actifs investis dans des OPCVM)
- 11% €292 Mds

Etude réalisée fin 2014 par INDEFI auprès de 60 gérants de fortune dans 9 pays européens gérant des encours totaux de 2800 milliards d'EUR
L'information ci-dessus est donnée à titre illustratif.

Advanced Beta: la troisième approche



Une troisième approche. À la frontière entre gestion active et gestion passive.

Un potentiel de performance en ligne avec la gestion active. Objectifs d'amélioration des performances absolues ou des performances ajustées au risque.

- Les performances sont associées à des facteurs bien identifiés et souvent exploités par les gestionnaires actifs (valorisation, volatilité, qualité, taille, momentum, etc.)
- Si la performance historique à long terme est attractive, les risques à court et moyen terme sont significatifs.

Une implémentation passive. Conserve les bénéfices de l'investissement passif traditionnel.

- Transparence, objectivité, cohérence, coût réduit, diversification et liquidité

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les investisseurs et le Smart Beta

- **3/4** des investisseurs considèrent que la performance vient de la gestion active
- **2/3** des investisseurs considèrent l'Advanced Beta comme un remplacement viable de la gestion active
- **3/4** des investisseurs considèrent l'Advanced Beta comme un remplacement viable de la gestion passive
- **42%** ont déjà utilisé de l'Advanced Beta, et **24%** ont l'intention de commencer
- **2/3** jugent avoir une bonne compréhension de l'Advanced Beta en général, mais avec des lacunes sur la mise en œuvre
- Stratégies les plus populaires : Low Valuation & Low Volatility
- Plus fort potentiel : stratégies factorielles

Etude réalisée par SSGA et Longitude fin 2013 auprès de 300 institutionnels sur le Smart Beta.

L'Advanced Beta sous format UCIT en Europe

L'Europe ouvre la voie de l'Advanced Beta.

L'Advanced Beta a connu une croissance explosive en Europe ces dernières années, passant de moins de 2 milliards d'euros en 2004 à presque 73 milliards d'euros à fin décembre 2014.

Une croissance de
3550%
sur la décennie

73 milliards d'euros

investis dans

345 fonds

De 2009 à 2014

+ 356%

de croissance des actifs

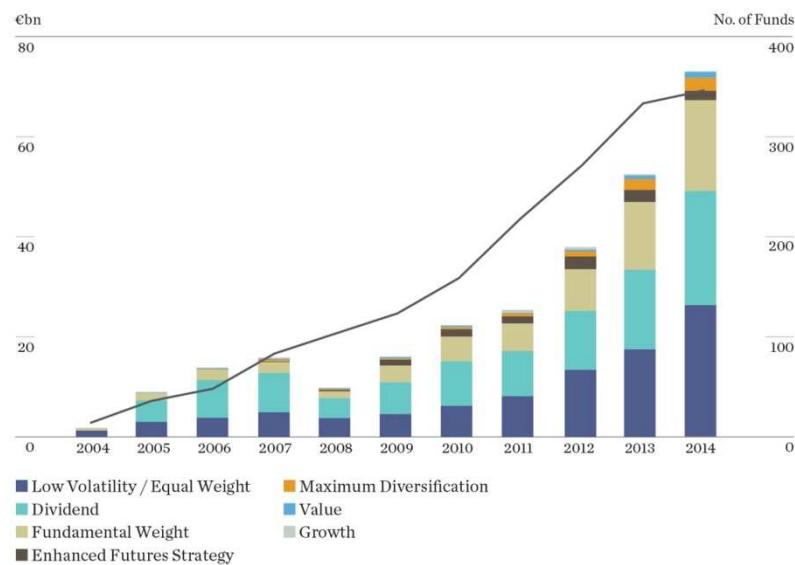
+181%

de croissance du nombre de fonds

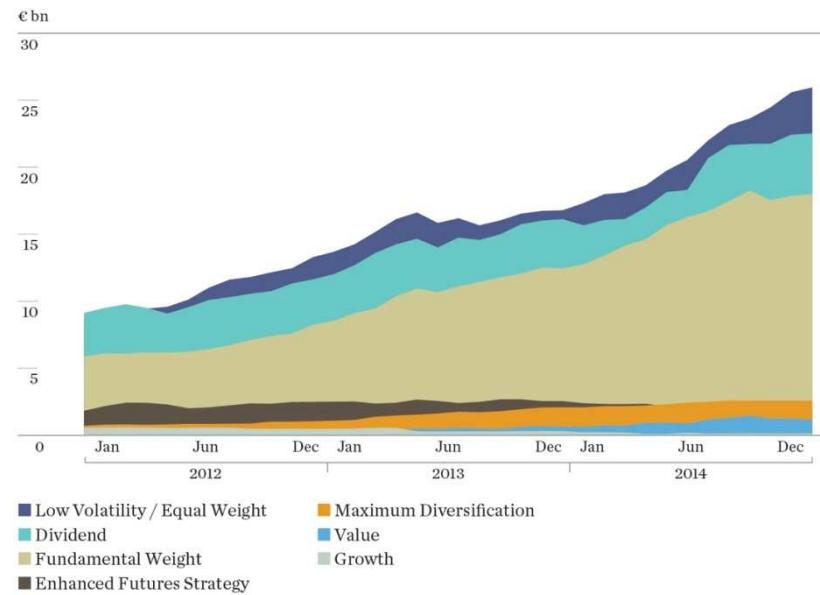
Source : Morningstar, à fin Décembre 2014

Quelles sont les stratégies les plus populaires?

Advanced Beta Fund Asset Growth 2004–2014



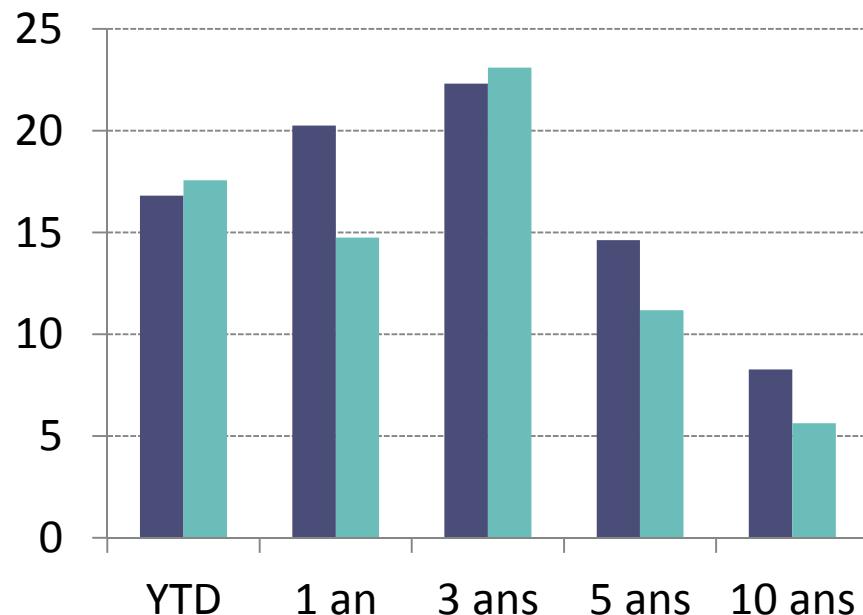
Recent Growth in Advanced Beta AUM 2012–2014



Source : Morningstar, à fin Décembre 2014
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

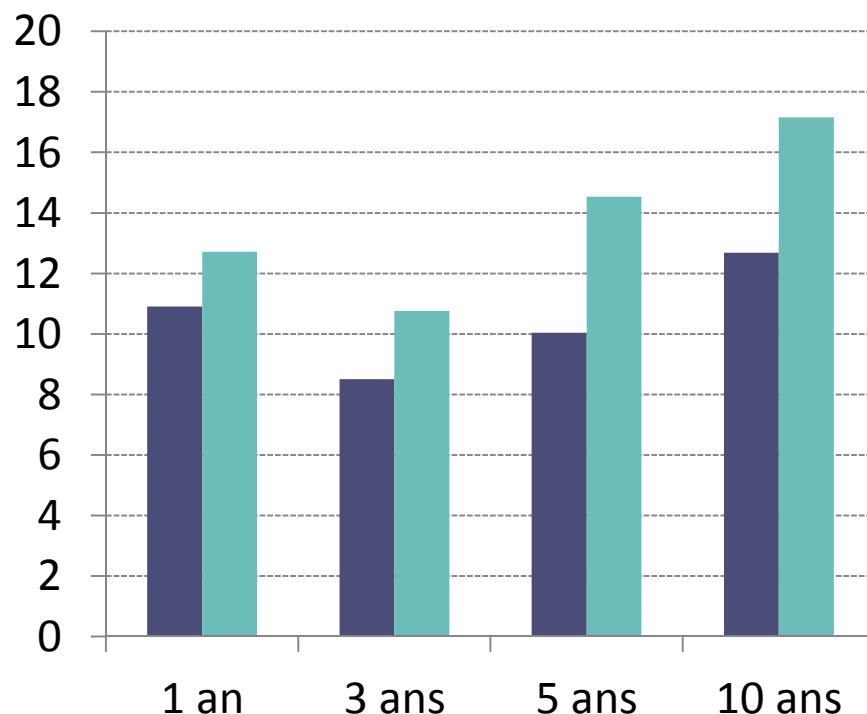
Exemple 1 : réduction des risques en intégrant des stratégies de faible volatilité

Performance Cumulée



- EURO STOXX Low Risk Weighted 100 Index
- EURO STOXX Index

Volatilité

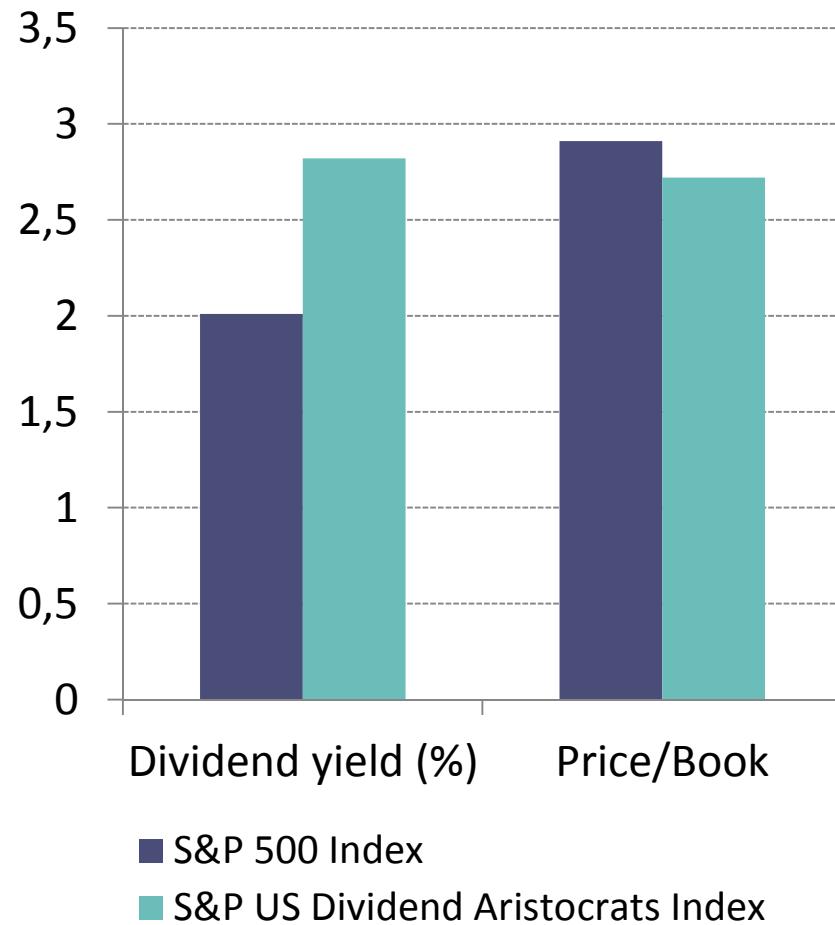


- EURO STOXX Low Risk Weighted 100 Index
- EURO STOXX Index

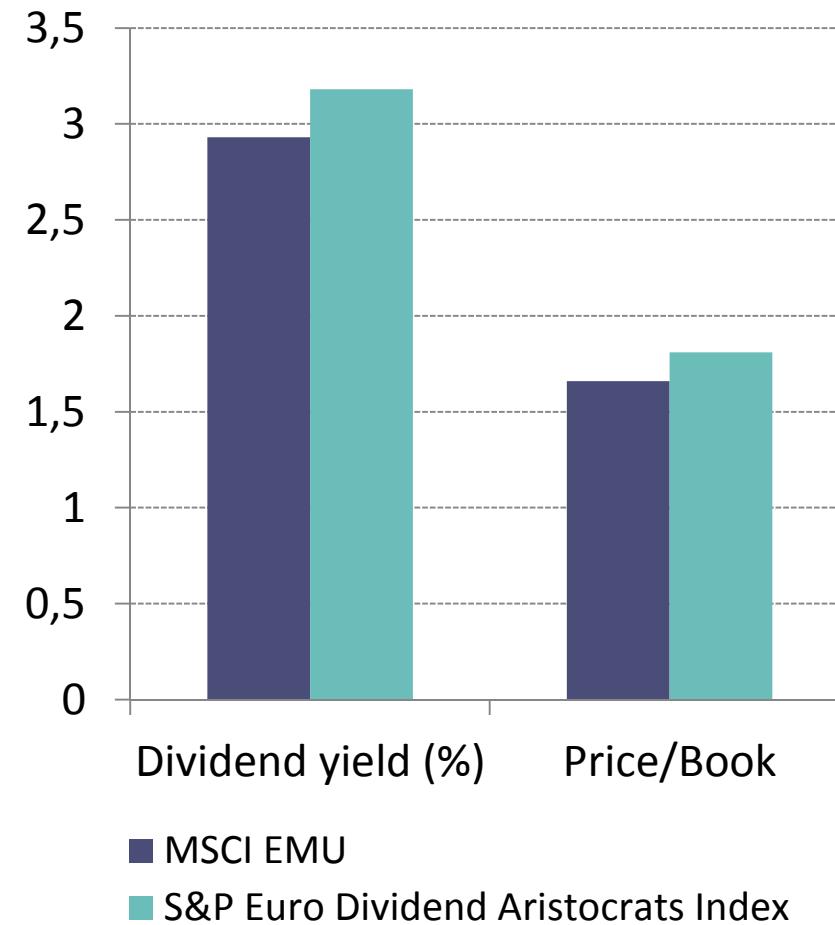
Source: Morningstar Direct, au 30 mai 2015. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. La performance de l'indice ne reflète pas les frais et dépenses liés au fonds ou les commissions de courtage associées à l'achat et la vente d'un fonds. La performance de l'indice n'est pas censée représenter celle d'un fonds en particulier. Les performances passées ne constituent pas un indicateur des performances futures.

Exemple 2 : à la recherche de rendement

Etats-Unis



Eurozone



Source: State Street Global Advisors, au 23/06/2015.

Investir en Advanced Beta : quel processus?

Deux décisions clés pour les investisseurs en Advanced Beta

1. La sélection du(des) Facteur(s)

- Facteur unique ou multi-facteurs
- Pour le(s) facteur(s) sélectionné(s), l'investisseur doit être conscient de :
 - la thèse d'investissement sous-jacente
 - les objectifs et profils de performance

2. La stratégie d'implémentation

- Compréhension et aisance avec le processus d'investissement impératif
- Les frais varient selon le fournisseur

SPDR ETF en quelques mots

Pionnier

Inventeur des ETF en 1993

229 ETF gérés dans le monde, pour un total de **439,9 milliards d'USD**

State Street Global Advisors : premier gérant au monde de Smart Beta (près de 70 milliards d'USD*)

RéPLICATION physique uniquement

Présence locale

65 ETF représentant 13,4 milliards d'USD* sous gestion

Expositions actions et obligations :

- Expositions **classiques** : S&P 500, MSCI Europe, etc.
- Expositions **spécifiques** : High Yield, Small Caps émergentes, etc.
- Expositions « **Advanced Beta** » : Low Volatility, Dividend Aristocrats, etc.

Source : SSGA, au 31 mars 2015
*A fin mai 2015

Annexes: Informations importantes

Information importante

À l'intention des investisseurs basés en Finlande: L'offre des ETF SPDR faite par la Société 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, la Société est habilitée à distribuer ses actions en souscription publique en Finlande. Certains documents et informations que la société est tenue de publier en Irlande en vertu de la législation irlandaise sont traduits en finnois et sont mis à disposition des investisseurs finnois sur demande auprès de State Street Custodial Services (Ireland) Limited, 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande.

A l'intention des investisseurs basés en France: Le présent document ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat d'actions de SSgA SPDR ETFs Europe I plc. Toute souscription d'actions d'un compartiment sera effectuée selon les termes et conditions spécifiés dans le Prospectus complet, le DICI, les addenda ainsi que dans les Suppléments. Ces documents sont disponibles auprès du correspondant centralisateur de SSgA SPDR ETFs Europe I plc: State Street Banque S.A. 23-25 rue Delariviere-Lefoullon, 92064 Paris La-Defense Cedex, ou sur la partie française du site www.spdrseurope.com. SSgA SPDR ETFs Europe I plc est un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) régi par le droit irlandais et agréés par la Central Bank of Ireland en tant qu'OPCVM conforme aux réglementations européennes. La Directive européenne n° 2009/65/CE du 13 juillet 2009 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 oeuvre 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.

À l'intention des investisseurs basés en Allemagne : L'offre des ETF SPDR opérée par la Société 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, Briener Strasse 59, D-80333 Munich. Téléphone +49 (0)89-55878-400. Fax +49 (0)89-55878-440.

À l'intention des investisseurs basés au Luxembourg: La Société a fait l'objet d'une notification à la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg afin de commercialiser ses actions à la vente publique au Luxembourg et la Société est déclarée en qualité d'Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

À l'intention des investisseurs basés aux Pays-Bas: Le présent communiqué 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 communiqué 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 SSgA aux Pays-Bas ; en conséquence, la Société ou SSgA ne sera pas soumise 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). La Société a déposé sa notification auprès de l'Autorité des marchés financiers aux Pays-Bas afin de commercialiser ses actions à la vente publique aux Pays-Bas et la Société a, en conséquence, qualité d'organisme de placement (beleggingsinstellingen), conformément à la Section 2:72 de la Loi néerlandaise sur la supervision financière des organismes de placements.

Information importante

À l'intention des investisseurs basés en Norvège: L'offre des ETF SPDR faite par la Société a été notifiée à l'Autorité de surveillance financière de Norvège (Kredittilsynet), 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, la Société est habilitée à commercialiser et à vendre ses actions en Norvège.

À l'intention des investisseurs basés en Espagne: SSGA SPDR ETFs Europe I plc et SSGA SPDR ETFs Europe 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 enregistrés auprès de celle-ci sous le no.1244 et le no.1242. Les 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 SSGA SPDR ETFs Europe I plc et SSGA SPDR ETFs Europe II plc peuvent être obtenus auprès des distributeurs espagnols. Les listes complètes des distributeurs espagnols agréés de SSGA SPDR ETFs Europe I plc et SSGA SPDR ETFs Europe II plc sont disponibles 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 est dédié aux seuls investisseurs qualifiés définis par l'Article 10(3) de la Loi fédérale suisse sur les organismes de placement collectif de capitaux (ou CISA - Swiss Act on Collective Investment Schemes) et par l'Article 6 de l'Ordonnance suisse sur les organismes de placement collectif de capitaux (ou CISO - Swiss Ordinance on Collective Investment Schemes). Certains fonds ne sont pas enregistrés auprès de la FINMA (Swiss Financial Market Supervisory Authority), à savoir l'autorité suisse de surveillance des marchés financiers et des questions relatives aux fonds d'investissement. Certains fonds référencés aux présentes n'ont pas été agréés par la FINMA en tant qu'Organismes de placement collectif au titre de l'Article 120 de la Loi fédérale du 23 juin 2006. En conséquence, les actions de ces fonds peuvent ne pas être proposées à la souscription publique en Suisse, ou à partir de la Suisse, à moins qu'elles ne soient placées hors sollicitation publique selon les conditions définies par la FINMA le cas échéant. Pour les fonds enregistrés auprès de la FINMA, les investisseurs intéressés peuvent obtenir sans frais le prospectus de vente actuel, les statuts, les DICI ainsi que le dernier rapport annuel et semestriel auprès du représentant en Suisse, State Street Fund Management Ltd., Beethovenstrasse 19, 8027 Zurich, de l'agent payeur en Suisse, State Street Bank GmbH Munich, succursale de Zurich, Beethovenstrasse 19, 8027 Zurich ainsi qu'àuprès du principal distributeur en Suisse, State Street Global Advisors AG, Beethovenstrasse 19, 8027 Zurich. Avant toute décision d'investissement, veuillez lire le prospectus complet et le DICI ; les copies de ces documents sont disponibles auprès du représentant suisse, ou sur www.spdrseurope.com

À l'intention des investisseurs basés au R.U.: La Société est un organisme reconnu au titre de la Section 264 de la Financial Services and Markets Act de 2000 (l'« Act ») et s'adresse à une « clientèle professionnelle » au R.U. (au sens des règles de l'Act) réputée bien informée et expérimentée sur les questions relatives aux investissements. Les produits et services visés par le présent communiqué sont à la seule disposition des personnes susmentionnées ; toute autre personne qui ne répondrait pas à ce descriptif ne devrait pas utiliser ces informations. Bon nombre des protections prévues par le système de réglementation britannique ne s'appliquent pas au champ d'activité de la Société, et les indemnisations ne pourront être proposées au titre du Financial Services Compensation Scheme britannique.

Information importante

Les risques associés à l'investissement en actions sont notamment liés aux valorisations des titres, qui fluctuent en fonction de l'activité des émetteurs, du marché en général et des conditions économiques.

La diversification ne saurait garantir des gains ou protéger des pertes.

L'investissement dans les titres domiciliés à l'étranger implique un risque de perte en capital découlant des fluctuations des cours des devises, des impôts retenus à la source, des différences entre les principes comptables généralement admis ou de l'instabilité économique ou politique dans d'autres pays.

L'investissement sur des marchés émergents ou en développement peut s'avérer plus volatile et moins liquide que l'investissement sur les marchés développés et peut également impliquer une exposition à des structures économiques généralement moins diverses et matures, ainsi qu'à des systèmes politiques moins stables que celles et ceux des pays développés.

Investir comporte des risques, notamment le risque de perte de l'investissement principal.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles d'Olivier Paquier au 22 juin 2015 et sont sujettes à modification selon l'évolution du marché et d'autres conditions. Les informations qu'il contient ne constituent pas un conseil en investissement et ne doivent pas être considérées comme telles. L'ensemble du document a été élaboré à partir de sources jugées fiables, mais aucune garantie ne peut être donnée quant à son exactitude. Le présent document contient des affirmations pouvant être interprétées comme des déclarations prospectives. Notez bien que celles-ci ne constituent pas une garantie des performances futures et que les performances ou tendances réelles peuvent différer sensiblement de celles qui sont supposées par ces prévisions. **Les performances passées ne sont pas une garantie des performances futures.**

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.

Le présent document a été publié par State Street Global Advisors Limited (« SSgA »). Agréée et réglementée par l'Autorité des services financiers, et immatriculée sous le Numéro 2509928. N° de TVA : 5776591 81. Siège Social : 20 Churchill Place, Canary Wharf, London, E14 5HJ. Téléphone : 020 3395 6000. Fax : 020 3395 6350. Web : ssga.com.

SPDR ETFs constitue la plateforme de fonds négociables en bourse (« ETF ») de State Street Global Advisors ; elle est composée de fonds agréés par les autorités de réglementation européennes en qualité de sociétés d'investissements OPCVM (« les Sociétés ») à capital variable.

SSgA SPDR ETFs Europe I plc, société d'investissement à capital variable de type ouvert avec une responsabilité séparée entre ses compartiments, émet les ETF SPDR. 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.

SSgA SPDR ETFs Europe II plc, société d'investissement à capital variable de type ouvert avec une responsabilité séparée entre ses compartiments, émet les ETF SPDR. 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.

Le présent document ne saurait constituer, ni en aucune circonstance être interprété, comme une annonce ou quelque autre mesure concrète d'offre publique aux États-Unis, au Canada ou en quelques autres provinces ou territoires y rattachés, dans lesquels les Sociétés ne sont ni autorisées, ni immatriculées en matière de distribution, et lorsque les prospectus des Sociétés n'ont pas été déposés auprès d'une commission de valeurs mobilières ou d'une autorité de réglementation. Ni le présent document, ni les copies y afférentes ne sauraient être pris, transmis ou distribués (directement ou indirectement) aux États-Unis. Les Sociétés n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre de l'Investment Company Act de 1940, ni qualifiées au titre de quelques autres dispositions statutaires nationales sur les valeurs mobilières.

Information importante

Bien que les obligations présentent en général moins de risques à court terme et soient moins volatiles que les actions, cette classe d'actifs est sujette aux risques de taux d'intérêt (comme les taux d'intérêt augmentent, les prix des obligations baissent généralement), au risque de défaut de l'émetteur, au risque de crédit de l'émetteur, au risque de liquidité ainsi qu'au risque d'inflation. L'effet est généralement prononcé pour les titres détenus à long terme. Un titre de créance cédé ou racheté avant sa date d'échéance peut générer un gain ou une perte importante.

Les obligations internationales d'Etats et d'Entreprises ont généralement les fluctuations de prix à court terme plus modérés que les actions, mais offrent des rendements à long terme à faible potentiel.

Les investissements dans les sociétés de moindre taille peuvent impliquer des risques plus élevés que les investissements dans de grandes sociétés réputées.

Les informations fournies ne sauraient constituer un conseil au sens défini par la Directive européenne sur les Marchés d'instruments financiers (2004/39/CE), ni une offre ou une invitation à acheter des actions. Les informations présentées dans ce document sont conçues à la seule intention des investisseurs avertis, professionnels et institutionnels ; il est conseillé à toute autre personne de ne pas utiliser ces informations. Vous êtes invités à vous procurer et à prendre connaissance du prospectus de la Société préalablement à toute décision d'investissement. **Les investisseurs potentiels peuvent obtenir gratuitement le Prospectus actuel, les statuts constitutifs, le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) ainsi que le dernier rapport annuel et semestriel auprès de SSgA, ou sur le site spdreseurope.com.**

Les indices MSCI sont des marques déposées de MSCI. EURO STOXX est une marque déposée de STOXX LIMITED. « S&P » est la marque de commerce de Standard & Poor's Financial Services LLC.

© 2015 State Street Corporation – Tous droits réservés.

Vous devez obtenir et lire les prospectus de la société avant d'investir. Les investisseurs potentiels peuvent obtenir les prospectus actuels, les statuts, les documents d'information clé pour l'investisseur (DICI), ainsi que les derniers rapports annuels et semi-annuels gratuitement auprès de State Street Global Advisors, ou à partir de spdreseurope.com.

Tracking Code: IBGE-1665

Date d'expiration: 30 Juin 2016