Das chinesische „Jahr des Drachen“ könnte den Rohstoffmärkten neues Feuer einhauchen: Rohstoffausblick

Veröffentlicht am 6. März 2024

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Rohstoffe hatten ein schwieriges Jahr, aber die Aussichten hellen sich auf
- Weithin erwartete Zinssenkungen sind traditionell positiv für die Rohstoffpreise
- Die chinesische Nachfrage nach Rohstoffen ist nicht so stark zurückgegangen, wie es die Preise vermuten lassen würden. Außerdem wird das Land wahrscheinlich die Konjunkturmaßnahmen verstärken, um den Stimmungseinbruch einzudämmen
- Der Enthusiasmus für die Energiewende mag nachgelassen haben, aber die Entschlossenheit der Politiker ist ungebrochen. Die Rohstoffnachfrage aus dieser Quelle könnte für positive Überraschungen sorgen

Rohstoffe standen im vergangenen Jahr unter Druck. Doch unseres Erachtens gibt es mehrere Gründe für vorsichtigen Optimismus in Bezug auf die Anlageklasse im Jahr 2024 – dem chinesischen „Jahr des Drachen“.

Die wichtigsten Faktoren für die negative Rohstoffperformance im letzten Jahr ware:

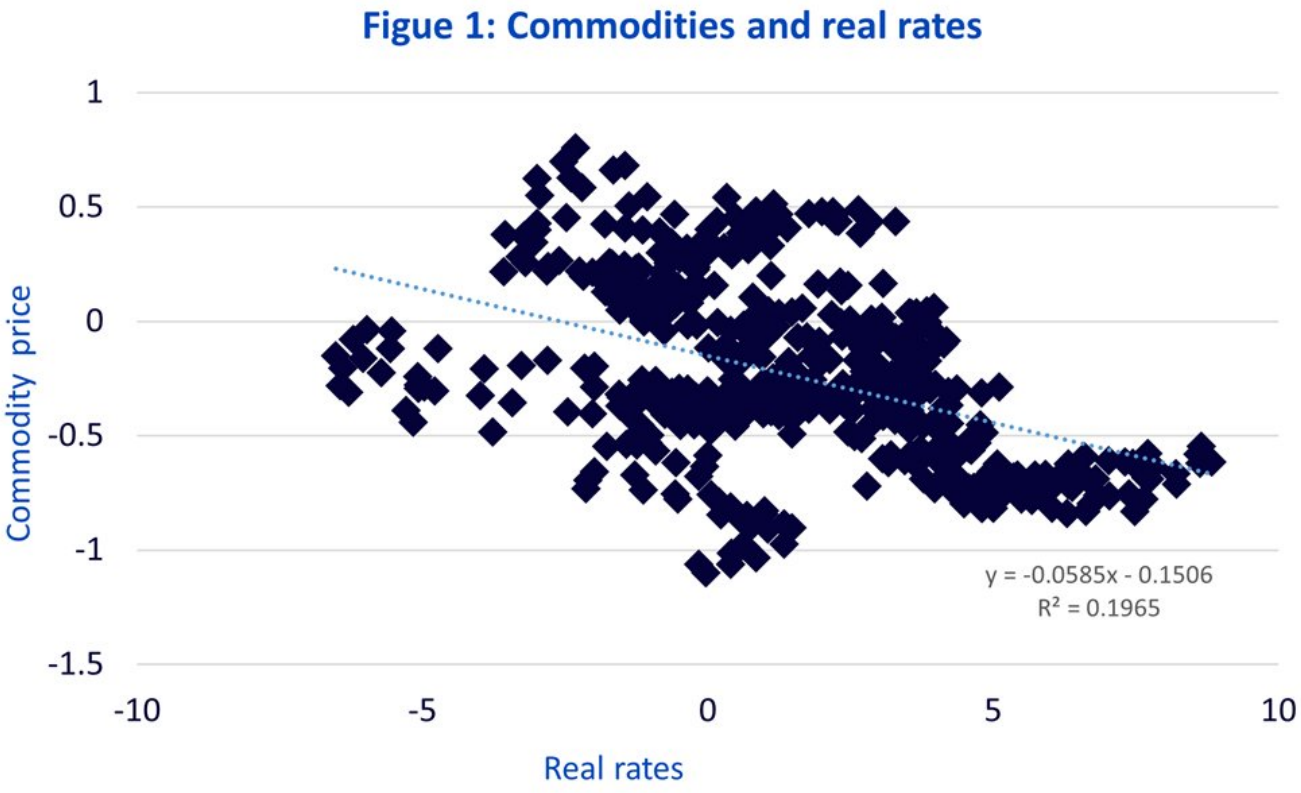
- Steigende Zinsen in vielen Industrieländer
- Chinas Wirtschaft geriet unter dem Druck einer Immobilienkrise ins Stocken
- Die Stimmung in Bezug auf die Energiewende verlor an Schwung

Unserer Meinung nach werden alle drei Faktoren in diesem Jahr eine Kehrtwende vollziehen.

Zinsen werden sinken

Der Konsens geht fest davon aus, dass wir in diesem Jahr Zinssenkungen verzeichnen werden. Zu Beginn des Jahres waren wir der Meinung, dass die Märkte hinsichtlich des Zeitpunkts und des Ausmaßes der Zinssenkungen etwas vorschnell waren, doch inzwischen haben sie ihre Ansichten korrigiert und rechnen mit den ersten Zinskürzungen der Federal Reserve und der Europäischen Zentralbank gegen Mitte des Jahres.

Zinssenkungen dürften sich für die meisten zyklischen Anlageklassen, einschließlich Rohstoffe, positiv auswirken. Unsere Beobachtung ist, dass niedrigere Realzinsen die Preise von Rohstoffen positiv beeinflussen (Abbildung 1). Die Ausgleichsgerade (Line of Best Fit) zeigt, dass der Rückgang der Realzinsen um 1 % mit einem Zuwachs der allgemeinen Rohstoffpreise um 6 % einhergehen würde.



Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Juni 1976 bis Januar 2024. Die Rohstoffpreise sind die Logdaten des Bloomberg Commodity Index – Logdaten des US Consumer Price Index. Die Realzinsen sind die zweijährigen nominalen US-Staatsanleihenrenditen – US-VPI-Inflation. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

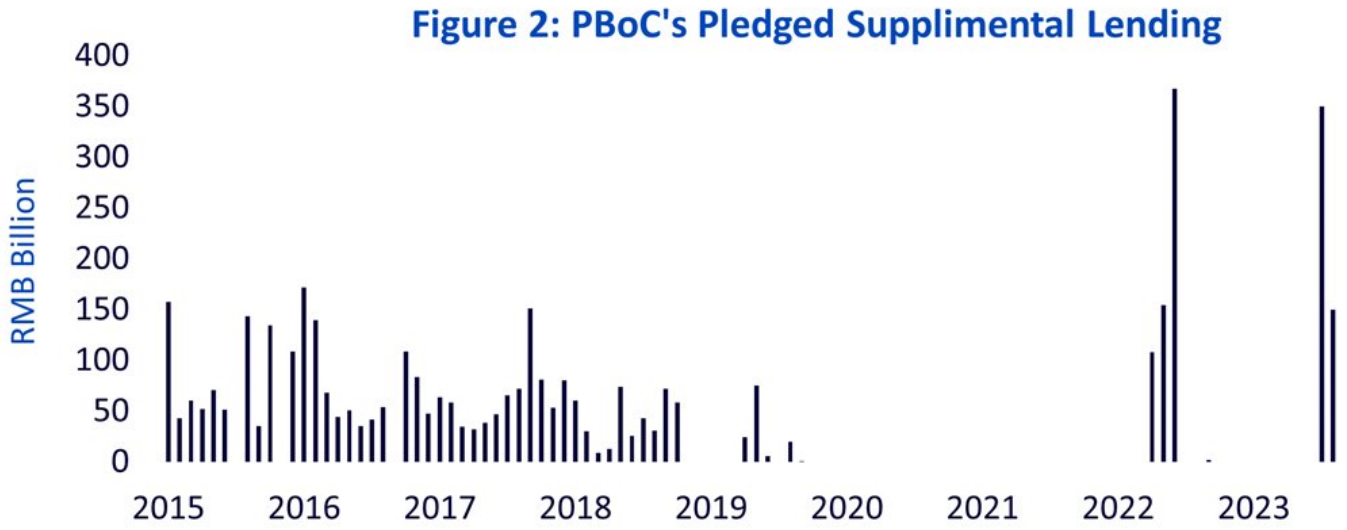
Das chinesische „Jahr des Drachen“ könnte den Rohstoffmärkten neues Feuer einhauchen

Wird China nach der Enttäuschung von 2023 im Jahr 2024 einen Gang höher schalten? Im März 2024 wird das Land seine wirtschaftlichen Wachstumsziele bekannt geben. Auf der Zentralen Wirtschaftskonferenz im Dezember 2023 wurde eine uneinheitliche Botschaft verkündet: „Verfolgung von Fortschritt bei gleichzeitiger Gewährleistung von Stabilität, Konsolidierung von Stabilität durch Fortschritt und Aufbau von Neuem vor Abschaffung von Altem“[1]. Ein Aufruf zu mutigem Handeln lässt sich daraus nur schwer ableiten.

Chinas Immobilienkrise dauert einfach schon zu lange an, als dass die politischen Entscheidungsträger mit dem stückweisen Ansatz der Konjunkturbelebung aus dem Jahr 2023 fortfahren könnten. Die Stimmung

ist bereits stark angeschlagen und der Markt braucht Unterstützung. Als Reaktion auf den allgemeinen Stimmungseinbruch haben sich die chinesischen Behörden auf das so genannte „Nationalteam“ verlassen – eine Gruppe staatlicher Fonds, die im Februar 2024 Aktien kauften. Das hat sicherlich einen Aufschwung an den Aktienmärkten bewirkt, seit die Märkte nach den Feierlichkeiten zum chinesischen Neujahrsfest wieder geöffnet wurden. Um das Problem an der Wurzel zu packen, könnten sich die politischen Entscheidungsträger auf den Immobiliensektor selbst konzentrieren.

Sie haben ihre Aufmerksamkeit auf „drei große Projekte“ gerichtet: erschwinglicher Wohnraum, Renovierung städtischer Dörfer und öffentliche Notfalleinrichtungen. Eine Aufstockung der Mittel für das PSL-Programm (Pledged Supplemental Lending) der chinesischen Zentralbank (PBOC)[2] scheint darauf hinzudeuten, dass die Ausgaben für diese Projekte steigen werden (Abbildung 2). Die Unterstützung über diesen Kanal beinhaltet keine breit angelegte Zinssenkung.



Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Juni 2015–Januar 2024. Monatliche Daten. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Zudem senkte die PBOC im Februar 2024 die wichtigsten Hypothekenzinsen so stark wie seit 2019 nicht mehr. Das Zögern, die Zinsen auf breiterer Basis zu senken, ist auf Befürchtungen einer Währungsabwertung zurückzuführen. Aber wenn andere Länder ihre Zinsen senken (siehe Abschnitt oben), wird China weniger Zurückhaltung üben.

Wir sollten auch bedenken, dass Chinas Nachfrage nach Rohstoffen nicht stark beeinträchtigt wurde. Die schwachen Rohstoffpreise sind offenbar in der Annahme begründet, dass eine schleppende Konjunktur die Nachfrage nach Rohstoffen dämpfen wird.

Beispielsweise steigerte China unseres Erachtens seine Ausgaben für das Stromnetz in einer Zeit relativ niedriger Kupferpreise, um den Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft opportunistisch zu

forcieren. Kupfer ist für erneuerbare Technologien und die Verbesserung der Netzinfrastruktur, die für die wachsende Zahl von Elektroautos auf den Straßen erforderlich ist, von entscheidender Bedeutung.

Xin san yang

Unter chinesischen Beamten und in den Staatsmedien kursiert ein neues Modewort: „Xin san yang“. Übersetzt bedeutet das die „neuen Drei“ und bezieht sich auf Solarzellen, Lithium-Ionen-Batterien und Elektrofahrzeuge. China ist in der Produktion und im Export dieser Waren führend. Während die „alten Drei“ – Haushaltsgeräte, Möbel und Bekleidung – einen negativen Beitrag zum Exportwachstum im Jahr 2023 leisteten, waren die „neuen Drei“ positiv..

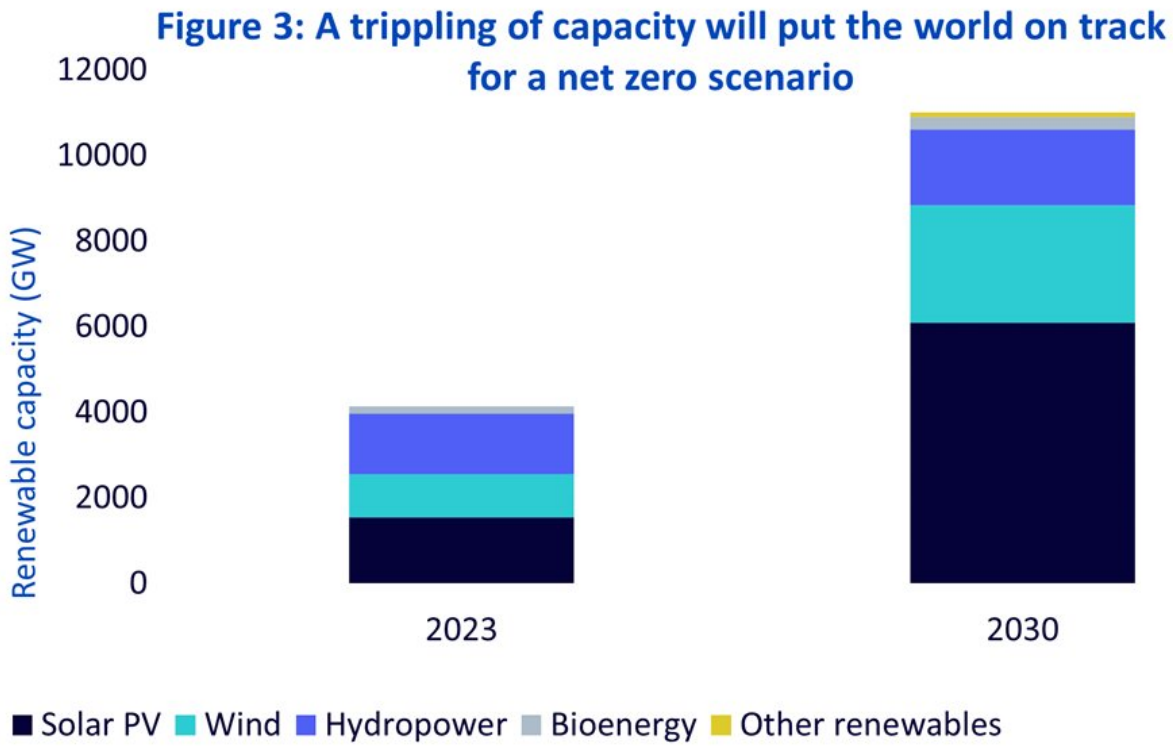
Solarzellen, Lithium-Ionen-Batterien und Elektrofahrzeuge sind metallintensive Industriezweige. Ein wachsender internationaler Markt für diese Produkte könnte dazu beitragen, die nachlassende Metallnachfrage aus dem heimischen Immobiliensektor teilweise zu ersetzen. Außerdem ist der Immobiliensektor eher stahl- und eisenerzintensiv, während die „neuen Drei“ eher Basismetalle benötigen.

Energiewende

Unsere langfristigen Aussichten für Rohstoffe stützen sich auf die Energiewende, d. h. die Abkehr von fossilen Brennstoffen und die verstärkte Nutzung erneuerbarer Energien, um die Treibhausgase zu reduzieren.

Nach der starken Dynamik im Hinblick auf die Energiewende in den Jahren 2021 und 2022 begann das Anlegerinteresse 2023 zu schwinden – angesichts des Ausmaßes des in den USA unterzeichneten Inflationsbekämpfungsgesetzes (Inflation Reduction Act, IRA) markierte das Jahr 2022 einen Höhepunkt (trotz seines Namens handelte es sich bei dem Gesetz um einen Rechtsakt, der Investitionen in grüne Technologien fördern sollte). 2023 verabschiedete die Europäische Union jedoch ihre Fit-for-55-Rechtsvorschriften (mit dem Ziel, die Treibhausgasemissionen bis 2030 um 55 % gegenüber dem Stand von 1990 zu senken). Außerdem steht sie kurz vor der Unterzeichnung des Gesetzes über kritische Rohstoffe (Critical Raw Materials Act, CRMA). Das CRMA ähnelt dem IRA in den USA: Es bietet Steuergutschriften für Unternehmen, die ihre Lieferkette für Elektrofahrzeuge, Windturbinen und andere umweltfreundliche Produkte ins Inland (Onshoring) verlagern (allerdings in kleinerem Maßstab).

Die COP28 im Dezember 2023 schloss mit einem Plan für die Abkehr von fossilen Brennstoffen – ein Novum auf einer UN-Klimakonferenz. Das könnte die Energiewende wieder beflügeln. Auch wenn man sich in den ausgedehnten Gesprächen nicht auf einen Ausstieg („Phase-out“) einigen konnte, ermöglicht die Vermeidung einer Pattsituation die Planung und die Bereitstellung von Ressourcen für die Strategie des Herunterfahrens („Phase-down“). Auf der COP28 einigten sich mehr als 130 nationale Regierungen, darunter auch die Europäische Union, auf eine Zusammenarbeit, um die weltweit installierte Kapazität an erneuerbaren Energien bis 2030 auf mindestens 11.000 Gigawatt zu verdreifachen. Dies entspräche dem Szenario der Internationalen Energieagentur „Netto-Null-Emissionen bis 2050“ (in Verbindung mit einer Verdoppelung der jährlichen Steigerungsrate der Energieeffizienz bis 2030), wie in Abbildung 3 dargestellt.



Quelle: WisdomTree, Internationale Energieagentur – Renewables 2023, Januar 2024. Die Prognosen für 2030 beziehen sich auf ein Netto-Null-Szenario, das über den Prognosen des Basisfalls liegt. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Schlussfolgerungen

Nach einem schwierigen Jahr 2023 stehen Rohstoffe vor einem Durchbruch, da Zinssenkungen in den Vordergrund treten. Die Rallye Ende Dezember 2023 gibt einen Hinweis darauf, was passieren könnte, wenn die Kürzungen durchgeführt werden.

Der größte Rohstoffverbraucher China befindet sich zwar nach wie vor in einer schwierigen wirtschaftlichen Lage, wir sind uns jedoch bewusst, dass die Nachfrage nach Rohstoffen stabil bleibt, während das Land sein „Geschäftsmodell“ umbaut. Das kann aber bedeuten, dass einige Rohstoffe besser abschneiden werden als andere. Unserer Meinung nach wird China seine Konjunkturbelebung fortsetzen. Seine diesbezüglichen Möglichkeiten könnten sich verbessern, wenn andere Länder in der Welt geldpolitische Lockerungsmaßnahmen ergreifen (da das Land eine Abwertung seiner Währung befürchtet).

Während die Aufmerksamkeit der Anleger für die Energiewende nachlassen könnte, wuchs die Entschlossenheit der politischen Entscheidungsträger. Die bahnbrechenden Vereinbarungen auf der COP28 sind ein gutes Beispiel dafür. Unser langfristiger Rohstoffausblick basiert auf der Energiewende, und unserer Einschätzung nach wird das Potenzial für mittel- bis langfristige Angebotsdefizite bei Metallen zu einem Rohstoff-Superzyklus führen.

Den vollständigen Ausblick können Sie hier einsehen.

[1] https://english.www.gov.cn/news/202312/12/content_WS657860aec6d0868f4e8e21c2.html

[2] Das 2014 ins Leben gerufene PSL-Programm sollte ursprünglich dazu beitragen, durch die Finanzierung von Stadterneuerungsmaßnahmen einen etwaigen Immobilienabschwung abzufedern und die Immobilienpreise in die Höhe zu treiben. China stützte sich bei der Renovierung seiner armen Viertel im Zeitraum 2015–2018 stark auf PSL-Darlehen.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. **In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich. Nur für professionelle Kunden. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünffige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar. Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen. Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts

dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree kein Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Dieses Dokument kann zukunffsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunffsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunffsgerichteten Aussagen zu verlassen. WisdomTree Issuer ICAV Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaff mit variablem Kapital und Haffungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Gesetz als Irish Collective Asset-management Vehicle errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“)

zugelassen wurde. Die WT-Emittentin ist als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“) nach irischem Recht strukturiert und gibt eine separate Anteilsklasse („Anteile“) aus, die jeden Fonds repräsentiert. Anleger sollten den Verkaufsprospekt der WT-Emittentin („ WT-Prospekt“) vor einer Investition lesen und im Abschnitt des WT-Prospekts mit dem Titel„ Risikofaktoren“ weitere Einzelheiten über die mit einer Anlage verbundenen Risiken in entsprechende Anteile erfahren. WisdomTree Broad Commodities UCITS ETF „Bloomberg®“ und „Bloomberg Commodity Index (es)SM“ sind Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. und deren verbundenen Unternehmen, einschließlich Bloomberg Index Services Limited („BISL“), dem Administrator der Indizes (zusammen „Bloomberg“), wurden für die Verwendung zu bestimmten Zwecken durch WisdomTree UK Limited und deren zugelassene Tochtergesellschaffen, einschließlich WisdomTree Management Limited und WisdomTree Issuer ICAV (zusammen „WisdomTree“), lizenziert. Bloomberg ist nicht mit WisdomTree verbunden und Bloomberg genehmigt, befürwortet, überprüff oder empfiehlt den WisdomTree Broad Commodities UCITS ETF nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Indizes. WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF Die Methodik und die Regeln zur Erstellung dieses Indexes (die „Index-Methodik“ und der „Index“) sind Unternehmenseigentum und dürfen ohne vorherige schriffliche Zustimmung des „Indexsponsors“ (wie in den „Index-Regeln“, **die auf http:** //www.wisdomtree.eu/home eingesehen werden können, veröffentlicht) nicht abgebildet oder verbreitet werden. Weder der Indexsponsor, noch die den Index berechnende Stelle (die „Index-Berechnungsstelle“, sofern diese nicht gleichzeitig der Indexsponsor ist), noch, sofern zutreffend, der Index-Anlageberater (der „Index-Anlageberater“) können garantieren, dass es nicht zu Fehlern oder Auslassungen bei der Berechnung oder Verbreitung des Index kommt. Die Index- Methodik basiert auf bestimmten Annahmen, Preisberechnungsmodellen und Berechnungsmethoden, die vom Indexsponsor, der Index-Berech-

nungsstelle und ggf. vom Index-Anlageberater verwendet werden, und die bestimmten, ihnen innewohnenden Beschränkungen unterliegen können. Die auf Basis verschiedener Modelle, Berechnungsmethoden oder Annahmen erstellten Informationen können zu unterschiedlichen Ergebnissen führen. Sie sind nicht autorisiert, die Index- Methodik auf beliebige Weise zu nutzen oder zu vervielfältigen, und weder der Indexsponsor noch eines seiner verbundenen Unternehmen ist/sind für jegliche Verluste, ungeachtet dessen, ob diese direkt oder indirekt aus der Nutzung des Index oder der Index-Methodik bzw. auf andere Weise in Verbindung damit entstehen, haffbar. Der Indexsponsor behält sich das Recht vor, die Index-Methodik von Zeit zu Zeit im Einklang mit den für den Index maßgeblichen Regeln zu ergänzen oder zu modifizieren und übernimmt keine Haffung für jegliche Ergänzungen oder Modifikationen. Der Indexsponsor bzw. die Index- Berechnungsstelle sind nicht verpflichtet, die Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung des Indexes fortzuführen, und sie übernehmen jeweils keine Haffung für die Aussetzung oder Unterbrechung der Indexberechnung, die im Einklang mit den für den Index maßgeblichen Regeln vorgenommen wird. Der Indexsponsor, die Index-Berechnungsstelle oder ggf. der Index- Anlageberater übernehmen keine Haffung im Zusammenhang mit der Veröffentlichung oder Nutzung des Indexniveaus zu einem beliebigen Zeitpunkt. Durch die Index-Methodik werden bestimmte Kosten in die Strategie eingebettet, u. a. durch Friktion, Replikation sowie Repo-Kosten bei der fortgesetzten Berechnung des Indexes. Die Höhe dieser Kosten (sofern vorhanden) kann im Verlauf der Zeit im Einklang mit den Marktbedingungen schwanken und wird vom Indexsponsor auf wirtschafflich angemessene Weise bestimmt. Der Indexsponsor und dessen verbundene Unternehmen können unter Umständen Transaktionen mit Derivatinstrumenten abschließen oder Finanzinstrumente begeben (zusammen nachfolgend die „Produkte“ genannt), die mit dem Index verbunden sind. Diese Produkte werden von den Sponsoren beliebiger Indexkomponenten (oder Teilen dieser), aus denen der Index bestehen mag (jeweils ein „Referenzindex“), der nicht mit BNP Paribas verbunden ist (jeder Sponsor dieser Art ist ein „Referenzindexsponsor“), in keiner Weise gesponsert, begeben, verkauff oder beworben. Der Referenzindexsponsor gibt keine stillschweigenden oder ausdrücklichen Versicherungen ab, weder zu den Ergebnissen, die aus der Nutzung des jeweiligen Referenzindexes entstehen, noch zu den jeweiligen Niveaus, auf denen der maßgebliche Referenzindex sich zu einem bestimmten Zeitpunkt an einem bestimmten Datum befindet. Die Referenzindexsponsoren sind niemandem gegenüber für Fehler im maßgeblichen Referenzindex haffbar (weder aus fahrlässigem noch aus anderem Verhalten), und der Sponsor des maßgeblichen Referenzindexes ist nicht verpflichtet, irgendwelche Personen über Fehler in diesem Referenzindex zu informieren. Die Sponsoren der Referenzindexe geben keine stillschweigenden oder ausdrücklichen Versicherungen bezüglich der Zweckmäßigkeit des Erwerbs von bzw. der Übernahme von Risiken im Zusammenhang mit den Produkten ab. Der Indexsponsor und dessen verbundene Unternehmen haben keine Rechte bzw. keine Rückgriffsrechte gegenüber den Referenzindexsponsoren, wenn ein Referenzindex nicht veröffentlicht wird, bzw. bei Fehlern bei der Berechnung dieses Referenzindexes oder auf Basis anderer Sachverhalte in Bezug auf einen Referenzindex, dessen Erstellung bzw. des Niveaus, auf dem sich die Indexkomponenten befinden. Der Indexsponsor und dessen verbundene Unternehmen sind keiner Partei gegenüber für jegliche Handlungen oder unterlassene Handlungen

seitens des Referenzindexsponsors in Verbindung mit der Berechnung, Anpassung oder Fortführung des maßgeblichen Referenzindexes haffbar und haben keine Verbindung mit oder Kontrolle über die Referen-

zindexe bzw. den maßgeblichen Referenzindexsponsor oder die Berechnung, Zusammensetzung oder die Verbreitung eines beliebigen Referenzindexes. Obwohl die Index-Berechnungsstelle Informationen bezüglich eines jeden Referenzindexes aus öffentlich verfügbaren Quellen einholt, von denen die Berechnungsstelle glaubt, dass sie verlässlich sind, lässt sie diese Informationen jedoch nicht von unabhängiger Seite bestätigen. Es werden in diesem Zusammenhang keine Versicherungen abgegeben, Garantien übernommen oder Verpflichtungen eingegangen (weder ausdrücklich noch stillschweigend), und der Indexsponsor oder dessen verbundene Unternehmen bzw. die Index-Berechnungsstelle übernehmen keine Verantwortung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Zeitgerechtheit der Informationen im Zusammenhang mit einem Referenzindex. Der Indexsponsor und/oder dessen verbundene Unternehmen kann/können mehrere verschiedene Funktionen in Verbindung mit dem Index und/oder der mit dem Index verbundenen Produkte übernehmen. Dazu gehören unter anderem die Funktionen eines Market- Maker, einer Gegenpartei bei Sicherungsgeschäffen, eines Emittenten von Indexkomponenten, eines Indexsponsors bzw. einer Index-Berechnungsstelle. Diese Aktivitäten können unter Umständen zu potenziellen Interessenskonflikten führen, die den Preis oder Wert eines Produkts beeinflussen könnten. WisdomTree Enhanced Commodity ex-Agriculture UCITS ETF Der Morgan Stanley RADAR ex Agriculture & Livestock Commodity Index (der „Index“) ist das ausschließliche Eigentum von Morgan Stanley Capital Group Inc. und/oder seinen verbundenen Unternehmen (zusammen „Morgan Stanley“), die sich mit S&P Opco, LLC (einer Tochtergesellschaff von S&P Dow Jones Indices LLC) („S&P Dow Jones Indices“) zur Verwaltung und Berechnung des Index verpflichtet haben. Die Index-Komponenten, aus denen der Index besteht, sind Eigentum von S&P Dow Jones Indices, seinen verbundenen Unternehmen und/oder deren externen Lizenzgebern und wurden von S&P Dow Jones Indices zur Verwendung durch Morgan Stanley im Zusammenhang mit dem Index lizenziert. S&P Dow Jones Indices, seine verbundenen Unternehmen und seine externen Lizenzgeber haffen nicht für Fehler oder Auslassungen bei der Berechnung des Index. Der Index wird von S&P Dow Jones Indices, seinen verbundenen Unternehmen oder seinen Drittlizenzgebern nicht gesponsert, empfohlen, verkauff oder beworben, und weder S&P Dow Jones Indices, seine verbundenen Unternehmen noch seine Drittlizenzgeber geben Zusicherungen hinsichtlich der Zweckmäßigkeit einer Anlage in den Index ab.. Morgan Stanley und die Indizes sind Dienstleistungsmarken von Morgan Stanley und wurden zur Verwendung für bestimmte Zwecke von WisdomTree lizenziert. Der hier erwähnte Fonds wird von Morgan Stanley nicht gesponsert, empfohlen oder beworben. Weder Morgan Stanley noch eine andere Partei (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Berechnungsstellen oder Datenanbieter) erteilen eine ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistung und schließen hiermit ausdrücklich jegliche Gewährleistung für die Marktgängigkeit oder die Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf den Index oder indexbezogene Daten aus. Unbeschadet des Vorstehenden haffet Morgan Stanley oder eine andere Partei (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Berechnungsstellen oder Datenanbieter) in keinem Fall für direkte oder indirekte Schäden, Sonderschäden, Strafschadenersatz, Folgeschäden oder andere Schäden (einschließlich entgangener Gewinne) in Bezug auf den Index, indexbezogene Daten, den Fonds oder Anteile oder Investmentanteile, selbst wenn sie über das mögliche Eintreten solcher Schäden in Kenntnis gesetzt wurde. Die Bewertung der Einhaltung der UCITS-Richtlinien erfolgt ausschließlich durch WisdomTree und nicht im Vertrauen auf Zusicherungen, Garantien, Verpflichtungen oder Aussagen von Morgan Stanley oder eines seiner verbundenen Unternehmen. Für Anleger in der Schweiz

– Qualifizierte Anleger Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: **https:** //www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports Einige der Teilfonds, auf die in diesem Dokument verwiesen wird, wurden möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) registriert. In der Schweiz werden solche Teilfonds, die nicht bei der FINMA registriert sind, ausschließlich an qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizer Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder seiner Durchführungsverordnung (jeweils in der jeweils gültigen Fassung) vertrieben. Die Vertretung und Zahlstelle der Teilfonds in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der Teilfonds sind kostenlos bei der Vertretung und Zahlstelle erhältlich. Hinsichtlich des Vertriebs in der Schweiz befinden sich der Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz der Vertretung und Zahlstelle. Für französische Anleger

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW, der der irischen Gesetzgebung unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.